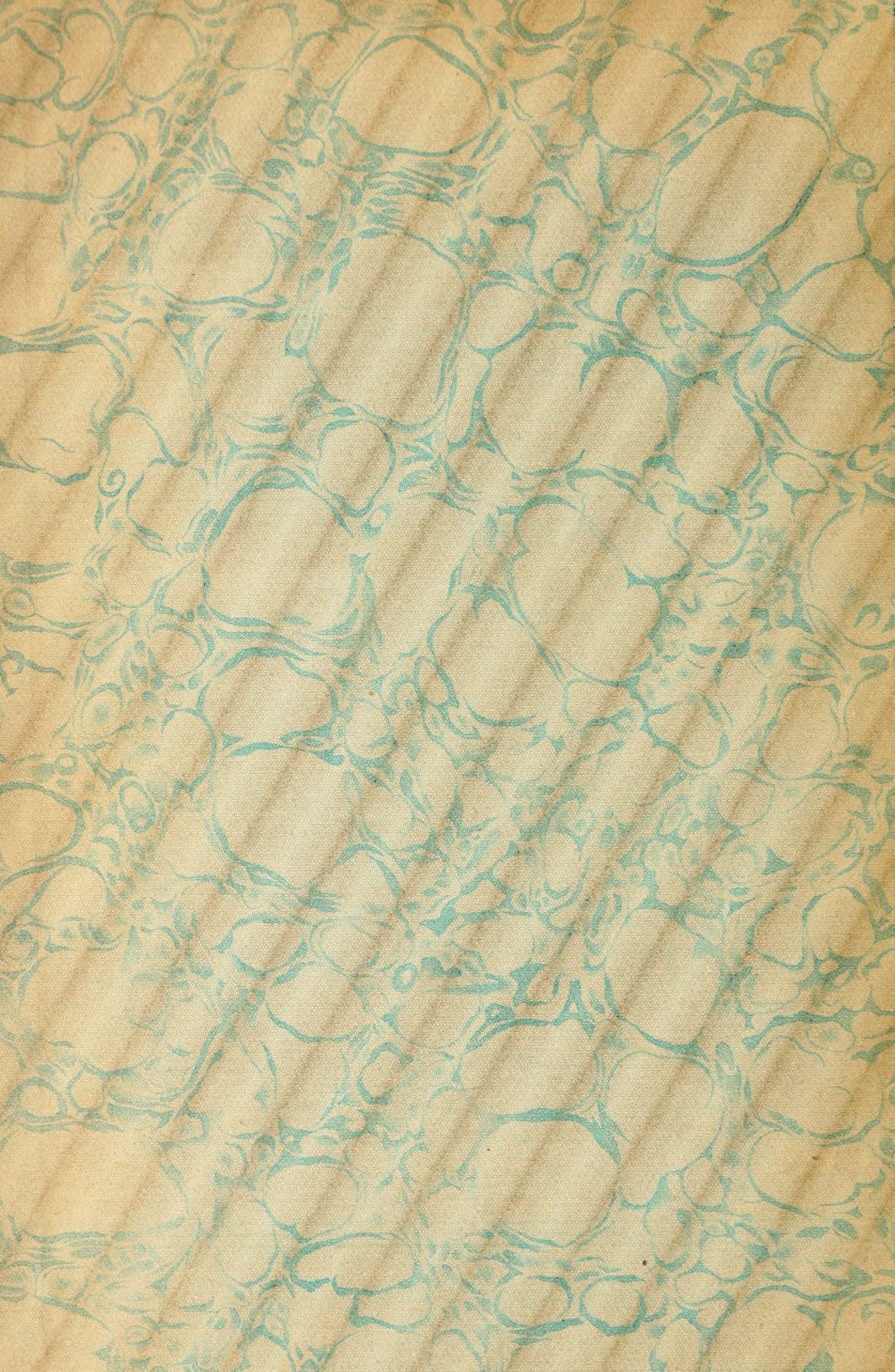






# LA BANQUE DE FRANCE

## DE 1897 A NOS JOURS

PAR

William FELSENHARDT
DOCTEUR EN DROIT
AVOCAT A LA COUR D'APPEL





BORDEAUX
IMPRIMERIE DE L'UNIVERSITÉ
Y. CADORET
17 — RUE POQUELIN-MOLIÈRE — 17

1922

# LA BANQUE DE FRANCE DE 1897 A NOS JOURS

## INTRODUCTION

Le crédit est l'âme du commerce ; sans le crédit il n'y a point de commerce, et sans le commerce il n'y a point de travail.

Les travailleurs ont besoin de capitaux, sans lesquels toute leur activité se consumerait en efforts stériles ; le concours du capital et du travail est donc indispensable à la production. Ceux qui possèdent prêtent à ceux qui travaillent : c'est le crédit. Il est nécessaire que certains établissements centralisent les capitaux pour les prêter aux travailleurs : c'est le rôle des banques de crédit ou d'escompte.

On n'a pas tardé à se voir arrêter dans les transactions par

une difficulté matérielle, difficulté qui consiste à transporter les métaux précieux d'un point à un autre du territoire.

Il était nécessaire de substituer à la monnaie d'or ou d'argent une autre monnaie susceptible d'être acceptée comme de l'argent comptant, de là la création des banques de circulation qui joignent à leurs opérations de crédit l'émission des billets de banque, c'est-à-dire de billets remboursables à vue et au porteur, qu'elles remettent au public en échange des espèces que celui-ci vient déposer dans leurs caisses.

Cette faculté, malgré son importance réelle et grande, ne remplit dans l'ensemble des fonctions d'une banque qu'un rôle subordonné, comme étant le rôle indispensable d'une autre fonction essentielle : le crédit.

Deux principes ont prévalu en France, du commencement de l'Empire jusqu'en 1848 ; le premier, qui subsiste de nos jours, que nul établissement de banque ne peut émettre des billets au porteur et à vue sans avoir obtenu d'une loi l'autorisation ; le second que chacun des établissements autorisés jouit, dans le lieu où il opère, d'un privilège exclusif (1).

Peu d'économistes préconisent le système de la pluralité des banques ; il est indispensable de retirer aux particuliers l'usage de cette forme d'engagement : le billet de banque. L'État doit autoriser l'émission de la monnaie fiduciaire, sans cela le sort des affaires se trouve entre les mains des particuliers.

---

(1) Le premier gouvernement issu de la Révolution de février 1848, le gouvernement provisoire, a fondu toutes les banques départementales dans la banque centrale : la Banque de France.

Les fondateurs de la Banque de France estimaient qu'une banque d'émission doit avoir le privilège, pour assurer l'unité de la monnaie fiduciaire, « pour être puissante et mieux en état, par la suppression de la concurrence, de résister aux crises toujours possibles ». D'autre part, ils pensaient, pour ne pas sacrifier les intérêts des particuliers, qu'elle doit « être dans la main du gouvernement sans trop y être, pour éviter les exigences dangereuses et la confusion des crédits.

La banque d'émission d'un pays doit répondre à des besoins inhérents au commerce, elle doit remplir certaines fonctions dans la régularisation de la circulation fiduciaire et dans l'escompte. Elle doit permettre au commerce de faire circuler commodément les espèces dans le pays; chacun apporte à la banque ses espèces métalliques et, en échange, la banque lui remet un billet remboursable; mais pour que le billet circule, il faut qu'on ait confiance, c'est-à-dire que le billet émis soit la représentation d'une valeur réelle.

La Banque doit promettre en temps normal au public deux choses : la sécurité absolue et la faculté de retrait à volonté; de là l'obligation de n'employer l'argent des dépositaires qu'à des opérations sûres, et ensuite qu'à des opérations de courte durée et régulièrement échelonnées, afin qu'à tout moment, les fonds qui rentrent à la Banque la mettent en mesure de faire face aux retraits.

Les opérations qui répondent à ces conditions sont en petit nombre. La principale est l'escompte du papier de commerce; elle est garantie par les signatures et par l'opération commerciale qui a créé la traite.

Les avances sur nantissements de titres ou métaux précieux se présentent avec des caractères plus ou moins analo-

gues, mais seulement la Banque doit s'attacher à la sécurité absolue de l'opération par une prise de marge suffisante pour être à l'abri de toutes les variations de cours ; l'avance doit conserver son caractère temporaire et être limitée à une somme restreinte pour chaque emprunteur.

La participation aux emprunts, aux émissions, les avances en reports, ne sauraient convenir dans les opérations d'une banque d'émission dont le grand principe est : pas d'immobilisation, des ressources liquides.

La banque d'émission peut et doit se servir de son encaisse, mais la nature des opérations doit présenter toutes les garanties absolues pour assurer au billet de banque qui circule la confiance, la certitude de la représentation des espèces métalliques.

La banque d'émission doit modérer de son mieux le taux de l'escompte et lui assurer la plus grande stabilité possible ; elle y parviendra par la concurrence qu'elle fait aux établissements de crédit et aux banques locales; pour régler le taux de l'escompte, elle doit observer l'état du marché, l'offre ou la rareté des capitaux.

La banque d'émission doit enfin assurer la régularisation de la circulation fiduciaire; elle y parviendra par un relèvement du taux de l'escompte qui éliminera les affaires et produira une réduction de la circulation à découvert.

Telles sont les fonctions essentielles d'une banque d'émission nationale.

La Banque de France est devenue de nos jours un organe indispensable à la vie économique du pays. Son rôle s'est encore mieux affirmé pendant la guerre et depuis.

Créée en l'an VIII et banque privée dès le début, elle s'est

vu conférer le privilège de l'émission des billets, pour Paris seulement, par la loi du 24 germinal de l'an XI (14 avril 1803), puis par un décret de 1810 étendant le privilège aux villes possédant une succursale de la banque, et deux décrets de 1848 supprimant les banques départementales eurent pour effet d'instituer le monopole exclusif d'émission pour tout le territoire français.

Après la loi de l'an XI, le privilège fut successivement renouvelé par celles du 22 avril 1806, du 30 juin 1840 et du 9 juin 1857 ; cette dernière loi prorogeait le privilège jusqu'au 31 décembre 1897.

C'est sous le régime de la loi du 17 novembre 1897, portant renouvellement du privilège, que la Banque de France, pendant la guerre, a soutenu le pays de son activité économique et a fait face aux besoins de l'État.

Quelle est l'histoire de notre institut d'émission, depuis l'inauguration du régime légal qui lui a permis d'aborder et de traverser tout entière la période de guerre? Tel est le sujet que nous avons essayé de traiter dans ses grandes lignes seulement. Nous nous sommes en effet borné à noter les faits saillants de l'activité de la Banque de France depuis 1897.

Depuis cette époque jusqu'à nos jours, le régime légal de la Banque est contenu dans les textes suivants :

La loi du 17 novembre 1897 a renouvelé le privilège pour une durée de vingt-trois ans, du 1er janvier 1898 au 31 décembre 1920.

Une loi votée dans le cours de l'année 1911 pouvait en faire cesser les effets à partir du 31 décembre 1912; telle était la clause résolutoire inscrite dans la loi de 1897 et qui n'a pas joué. Mais deux conventions ont été passées entre le

ministre des Finances et la Banque, les 11 et 28 novembre 1911, et ont été approuvées par la loi du 29 décembre de la même année. Enfin, la loi du 20 décembre 1918 a renouvelé le privilège pour une durée de vingt-cinq ans, du 1er janvier 1921 au 31 décembre 1945, et a ratifié les conventions des 26 octobre 1917, 11 mars et 26 juillet 1918 entre la Banque et l'État et l'avenant du 11 mars 1918.

Notre travail est divisé en deux parties. Dans la première on étudie la Banque depuis 1897 jusqu'à la guerre de 1914. La seconde envisage la période qui s'ouvre avec la guerre.

Nous avons préféré ce plan à un plan, en apparence plus synthétique, qui eût consisté à étudier successivement chacun des rôles divers joués par la Banque de France, en envisageant chacun d'eux dans l'ensemble de la période qui va de 1897 à nos jours : nous n'aurions pu ainsi, nous semble-t-il, éviter l'inconvénient de ne pas souligner l'importance du rôle nouveau et exceptionnel qu'en raison de la guerre la Banque a joué dans la vie du pays. Notre plan nous semble moins susceptible de déformer la réalité des faits.

---

# PREMIÈRE PARTIE

## La Banque de France de 1897 à 1914.

Le rôle de la Banque de France s'est affirmé dans cette période comme de plus en plus important. L'examen des bilans et la lecture des comptes rendus du Conseil général de la Banque aux assemblées générales des actionnaires nous révèlent l'accroissement des opérations de crédit et l'extension des services que la Banque rend à l'État.

On sait que la Banque de France, pour effectuer ses opérations, a à sa disposition les billets qu'elle peut émettre. Ces billets circulent facilement dans le public, comme une véritable monnaie, et ont en outre l'avantage d'être plus facilement transportables que la monnaie métallique.

Pour que le billet circule aussi bien que la monnaie, il est nécessaire non seulement que les opérations effectuées à l'aide des billets ne puissent, comme nous le verrons par la suite, compromettre le remboursement des billets, mais encore qu'un écart trop grand n'existe entre l'encaisse et l'émission.

On sait qu'en France, la réglementation légale de l'émission ne consiste pas dans la fixation d'un rapport entre le montant de l'encaisse et celui de l'émission, mais dans l'éta-

blissement d'une limite supérieure à l'émission sans aucune fixation de minimum pour l'encaisse métallique.

Le maximum légal de l'émission a été élevé chaque fois que le besoin s'en est fait sentir depuis 1897 comme auparavant. Il a été élevé de 4 à 5 milliards de francs, par l'article 13 de la loi du 17 novembre 1897, à 5.800 millions par la loi du 9 février 1906, enfin à 6.800 millions par la loi du 29 décembre 1911.

La circulation des billets s'est beaucoup développée, elle a été en moyenne de :

3.695 millions en 1898 ;
4.034 millions en 1900 ;
4.408 millions en 1905 ;
5.198 millions en 1910 ;
5.665 millions en 1913.

Quant à l'encaisse métallique, la Banque, sans que la loi l'y oblige, s'est constamment attachée à la fortifier. Cette politique du temps de paix était une politique de prévision pour le cas où la guerre rendrait nécessaires des émissions nouvelles. Elle avait pour effet d'accroître la confiance du public dans le billet de banque, en assurant un gage de plus en plus élevé à la circulation fiduciaire (1).

Voici quel a été le montant moyen annuel de l'encaisse :

3.100 millions en 1898 ;
3.237 millions en 1900 ;
3.957 millions en 1905 ;
4.262 millions en 1910 ;
3.972 millions en 1913.

---

(1) Nous verrons que, même en temps de paix, l'accroissement de l'encaisse est utile ; en ce qui concerne le taux de l'escompte, v. *infra*, chap. I, sect. I, § II.

La circulation des billets a été ainsi couverte par une encaisse variant entre 70 et 90 p. 100.

La proportion de l'or, par rapport à l'argent, a été augmentée en raison de la dépréciation du métal blanc et afin d'éviter que cette dépréciation ne réduise la valeur intrinsèque de l'encaisse. La proportion p. 100 de l'or et de l'argent a été la suivante :

| | Or. | Argent. |
|---|---|---|
| En 1898..... | 60 p. 100 | 40 p. 100 |
| En 1900...... | 65 p. 100 | 35 p. 100 |
| En 1905....... | 72 p. 100 | 28 p. 100 |
| En 1910...... | 80 p. 100 | 20 p. 100 |
| En 1913...... | 84 p. 100 | 16 p. 100 |

La politique de la Banque de France, en ce qui concerne son encaisse, étant ainsi préalablement notée, notre but est d'étudier les progrès de son activité dans cette première période, depuis le renouvellement du privilège antérieur à la guerre jusqu'au jour où la mobilisation générale a rendu nécessaires les mesures exceptionnelles qui ont permis à la Banque de jouer un rôle direct dans la défense nationale.

Étant donnés les rapports importants de la Banque et de l'État, il est naturel de distinguer le rôle de la Banque, dans l'activité économique, de celui qu'elle joue dans ses relations avec l'État.

# CHAPITRE PREMIER

## La Banque de France et l'activité économique.

---

### SECTION PREMIÈRE

#### DIFFUSION DU CRÉDIT

La Banque de France joue essentiellement le rôle de banque des grandes banques, en réescomptant les effets qui lui sont présentés par celles ci; on a surtout insisté sur ce rôle, on a montré que, par cette fonction primordiale, la Banque de France était la ressource suprême de tous les grands établissements dispensateurs du crédit. Il est souhaitable cependant que le public des commerçants, industriels et agriculteurs puisse avoir accès direct à la Banque.

Les avantages d'un pareil accès ont été souvent remarqués. La Banque faisant ainsi une concurrence directe aux banques d'escompte et de dépôt, cette concurrence fera bénéficier le public du prix modéré des opérations de crédit. La Banque étant, dans la majeure partie des cas, l'ultime endosseur des effets de commerce, ceux qui pourront recourir directement à ses services éviteront l'intermédiaire onéreux d'un banquier.

Les efforts de la Banque ont donc tendu vers ce but : permettre au public d'avoir accès direct à son crédit dans la

mesure où l'y autorisent les règles fondamentales de ses opérations d'escompte et d'avances de toutes sortes ; c'est ainsi qu'elle a admis un nombre toujours plus grand de bénéficiaires directs de son crédit, et cela indépendamment d'une réduction possible du prix de ses services. Tel est le premier moyen employé par la Banque pour favoriser la diffusion du crédit.

D'autre part, la Banque s'est servie d'un deuxième moyen propre à assurer une distribution toujours plus large du crédit ; elle a pratiqué en temps normal une politique modératrice du taux de l'escompte. Entre les limites que lui commandent les circonstances économiques et sa propre sécurité, elle a fixé aussi bas que possible le prix de l'escompte et en a assuré la stabilité. De cette façon, elle a rendu plus facile le recours au crédit.

Remarquons, avant d'entrer dans le détail d'application du rôle qu'a la Banque dans la distribution du crédit, que, si les deux procédés qu'elle emploie tendent au même but, ils peuvent, néanmoins, être conçus indépendamment l'un de l'autre.

Nous allons voir maintenant comment la Banque a appliqué ces deux procédés.

### § I. — *Facilités d'accès direct au crédit de la Banque.*

Normalement, la Banque de France emploie ses ressources aux opérations de crédit nécessaires à l'activité économique du pays.

Les principales de ces opérations sont : l'escompte et l'avance sur titres. Nous négligerons d'autres opérations peu importantes, comme les avances sur lingots et monnaies.

### 1° Les opérations d'escompte.

Le commerçant qui a vendu ses marchandises, l'industriel ou l'agriculteur qui a écoulé ses produits ont besoin, en attendant le règlement de leurs créances à l'échéance fixe, de capitaux indispensables à la marche de leurs affaires. Le procédé courant qu'emploiera le vendeur pour renouveler les capitaux qu'il a consommés dans l'œuvre de production, c'est de donner, comme gage de son emprunt, sa créance sur l'acheteur.

Le prêteur fait l'avance d'un capital jusqu'à concurrence du montant de la créance et retient l'intérêt de ce capital jusqu'à l'échéance ; c'est cette opération que l'on appelle l'escompte des effets de commerce.

Ceux qui ont recours à l'escompte s'adressent aux banquiers. Les banques françaises de dépôts et d'escompte, connues sous le nom de grandes sociétés de crédit, ont fait de l'escompte leur principale opération active.

La Banque de France fait, elle aussi, l'escompte; et les opérations de la Banque ont subi, à ce point de vue, une heureuse évolution qui est venue atténuer les conséquences des règles fondamentales que les statuts imposent à notre institut national d'émission en matière d'escompte.

Ces règles fondamentales sont au nombre de deux :

1° La Banque ne peut escompter d'effets de commerce que s'ils portent trois signatures;

2° Elle ne peut les escompter s'ils ont plus de quatre-vingt-dix jours d'échéance.

Ces deux règles permettent à la Banque d'assurer en temps normal le remboursement des billets émis à découvert. C'est

alors, en effet, le portefeuille des effets de commerce qui constitue, pour la partie des billets émis au delà de l'encaisse, la garantie des porteurs de billets. Les créances, comprises dans le portefeuille, doivent présenter le plus grand degré possible de sécurité et de liquidité pour assurer cette garantie.

Exiger que la Banque n'escompte les effets que s'ils sont revêtus de trois signatures, c'est renforcer la garantie qu'elle a de rentrer à l'échéance dans les fonds avancés, tous les signataires d'un effet étant tenus solidairement au paiement; c'est assurer à la Banque l'escompte d'effet ayant un caractère commercial, représentant une opération commerciale réelle.

Exiger que la Banque n'escompte les effets que s'ils ont quatre-vingt-dix jours d'échéance au plus, c'est lui assurer un portefeuille à courte échéance, c'est l'obliger à n'engager ses ressources que pour peu de temps.

Voilà les garanties données aux porteurs de billets et en même temps la certitude donnée à la Banque, qu'ayant inspiré la confiance générale, elle pourra recourir au crédit du public par l'émission des billets; voilà les avantages des règles d'escompte de la Banque, et, partant, les motifs qui les ont fait adopter.

Par contre, ces règles sont, à certains points de vue, regrettables. Elles ont en effet comme conséquence de rendre nécessaire l'entremise d'un banquier entre le demandeur de crédit et la Banque de France qui, dès lors, ne fait plus que le réescompte : pour assurer l'application de la règle des trois signatures, un banquier est nécessaire qui appose la troisième signature avant de présenter l'effet à la Banque de

France ; de même, pour négocier un effet qui a plus de quatre-vingt dix jours d'échéance, il faut qu'un intermédiaire veuille le conserver pour ne le présenter à l'escompte qu'à la date où la Banque pourra l'admettre.

Aussi a t-on, autrefois, critiqué la rigueur de ces règles. Sans doute, comme on l'a fait remarquer, cette critique n'était soutenable qu'en partie.

« Un établissement, quelque important qu'il soit, ne peut avoir charge de juger à lui seul tous les crédits, toutes les solvabilités. Des auxiliaires responsables sont nécessaires, dans une large mesure, pour apprécier la valeur d'une partie au moins du papier présenté à l'escompte, vérifier la réalité des transactions auxquelles il correspond, et en suivre le sort attentivement. L'intervention des banquiers, qui effectuent ce travail délicat sous leur responsabilité, appuient leur appréciation d'un engagement personnel et fortifient ainsi les signatures du tireur et du tiré, facilite en réalité à un très grand nombre d'effets de commerce l'accès du portefeuille de la Banque » (1). Ainsi, même si la règle des trois signatures et celle des quatre vingt-dix jours n'avait par existé, un grand nombre d'effets n'auraient pu espérer l'accès à la Banque en raison de la trop grande responsabilité que celle-ci aurait souvent encourue.

Le rôle des banques est donc fort utile. Néanmoins, l'accès direct à la Banque de France en matière d'escompte a été permis dans bien des cas. Nous avons rappelé, au début de

---

(1) Landry, Rapport fait au nom des commissions du commerce et de l'industrie et du budget... sur le projet de loi portant renouvellement du privilège de la Banque de France, *Doc. parl.*, Chambre, 11e législature, 1918, n° 4429, p. 9.

cette section, les avantages qui en résultaient pour le public. Il suffisait pour cela, soit de faire échec à la règle des trois signatures et à celle de l'échéance maxima de quatre vingt-dix jours, soit d'apporter dans leur interprétation l'esprit le plus libéral (1).

Déjà, avant 1897, la législation autorisait la Banque à escompter des effets de commerce portant deux signatures seulement, à condition que l'opération d'escompte soit accompagnée du nantissement de certains titres. Ces titres, dont le nantissement pouvait remplacer l'une des signatures statutaires, étaient ceux appartenant aux catégories de titres que la Banque admettait au bénéfice des avances.

Depuis 1897, la Banque de France a pu continuer dans la même voie.

Jusqu'à cette époque, elle n'escomptait le papier à deux signatures et garanti par un dépôt de titres que pour un montant ne dépassant pas la valeur des titres déposés. Par lettre du gouverneur de la Banque adressée au ministre des Finances en date du 31 octobre 1896, la Banque s'engageait à ne pas limiter à la valeur du dépôt de titres le montant des escomptes à deux signatures. Elle étendait de cette façon l'exception à la règle des trois signatures.

En outre, la Banque a toujours admis (2) à l'escompte,

---

(1) Sans faire échec à la règle des trois signatures, la Banque a facilité à ses clients l'obtention de la troisième signature en développant l'usage des avals par acte séparé. La garantie donnée par l'aval porte, dans ce cas, sur toute une série d'opérations sans que chaque effet soit revêtu de la signature du donneur d'aval.

(2) La Banque a suivi, en cette matière, l'exemple que lui a donné la loi du 28 mai 1858, portant création du warrant, qui, dans son article 11, autorise « les établissements publics de crédit » à « recevoir les warrants comme effets de commerce, avec dispense d'une des signatures exigées par leurs statuts ».

avec deux signatures, un certain nombre de warrants commerciaux. Le warrant suppose, en effet, le dépôt, dans un magasin général, de marchandises qui servent de gage à l'escompteur du warrant. Outre les signatures dont il est revêtu, il présente donc une garantie de plus : le gage des marchandises déposées. C'est cette garantie qui remplace, pour la Banque, la troisième signature. La sécurité de la garantie ainsi donnée dépend évidemment de la facilité de réalisation du gage ; aussi la Banque de France a-t-elle toujours fixé d'avance, en des limites précises, la liste des marchandises dont elle admet les warrants soit à trois, soit à deux signatures. Cette liste, qui comprend surtout des marchandises dont les warrants sont escomptés avec deux signatures, a été constamment étendue, et c'est là une manière pour la Banque d'élargir la distribution de son crédit.

En dehors de toutes obligations dont la Banque de France est tenue, en vertu des lois ou conventions conclues avec l'État, elle a adopté une pratique telle que le nombre des signatures à recueillir n'est que de deux pour certains effets qui lui sont présentés; en effet, le papier payable sur une place autre que celle où il a été escompté, la Banque l'accueille généralement sans qu'il ait été accepté ; autrement dit, sur les trois signatures régulièrement exigées, celles du tireur, du tiré et de l'endosseur, la Banque se charge elle-même de recueillir celle du tiré dont elle présume l'acceptation. Elle ne le fait évidemment pas toujours ; il s'agit là de questions d'espèces que les directeurs de succursales sont chargés d'apprécier ; mais, en fait, le nombre d'effets est très grand qui réunissent seulement deux signatures avant l'escompte.

On peut même remarquer (1) que, de ces deux signatures, une seule suffit si l'autre est remplacée par certaines garanties que nous connaissons déjà ; ce sont l'aval par acte séparé (2) ou bien un dépôt de titres dont la valeur peut être inférieure au montant des escomptes que ces titres garantissent (3), ou enfin un dépôt de marchandises si l'effet de commerce est un warrant (4).

La Banque ne s'est pas bornée à admettre des effets à moins de trois signatures. Elle a admis à l'escompte certaines catégories d'effets qui, avant 1897, ne l'étaient pas, même si ceux-ci remplissaient les conditions exigées par les règles des trois signatures et de l'échéance de quatre-vingt dix jours. Elle a, de cette manière, élargi la distribution de son crédit et même l'accès direct à son escompte pour les effets remplissant les conditions que nous avons décrites jusqu'ici.

C'est ainsi qu'avant 1897, la Banque n'admettait, parmi les effets sur place, que ceux au-dessus de 5 francs, et, parmi les effets déplacés, que ceux au dessus de 30 francs. Elle s'engageait, en 1897, à abaisser à 5 francs le minimum de valeur des effets admis à l'escompte, qu'ils fussent déplacés ou non (5). Cette décision a provoqué une augmentation fort impor-

(1) V. Landry, rapport cité, p. 14.

(2) V. *supra*, p. 15, note 1.

(3) V. *supra*, p. 15.

(4) V. *supra*, p. 16.

(5) Lettre du 14 janvier 1897 du gouverneur de la Banque au ministre des Finances. Par lettre du 31 octobre 1896, la Banque s'était, tout d'abord, engagée à abaisser ce minimum à 5 francs pour le papier sur place et à 10 francs pour le papier déplacé. V. Antonin Dubost, Rapport sur le projet de loi portant prorogation du privilège de la Banque de France, *Doc. parl.*, Sénat, 1897, session extraord., n° 2, p. 118 et 130 (Annexes III et VII au projet de loi).

tante du nombre des petits effets escomptés; en 1893, la proportion des effets ne dépassant pas 100 francs à l'ensemble des effets escomptés était de 33 p. 100; en 1913, elle était passée à 50 p. 100. Cette multiplication du nombre des petits effets, véritable « démocratisation du crédit », est d'ailleurs particulièrement coûteuse pour la Banque de France, qui voit sa tâche s'accroître beaucoup plus vite que le total des escomptes.

Dans le but de favoriser notre commerce avec l'étranger, la Banque, dès l'année 1910, avait décidé de prendre l'escompte des effets de commerce payables sur une place étrangère ou dans les colonies, à la condition qu'ils fussent créés en France ou bien, s'ils étaient créés à l'étranger, qu'ils fussent adressés en règlement à des commerçants résidant en France. La convention du 11 novembre 1911, sanctionnée par la loi du 29 décembre suivant, a consacré ces mesures dues à l'initiative de la Banque; dans son article 4, ladite convention stipule que, « dans l'intérêt de l'industrie et du commerce français d'exportation, la Banque de France escomptera... les effets payables à l'étranger et dans les colonies françaises », mais elle laisse au Conseil général de la Banque la libre appréciation des conditions imposées à l'escompte de ces effets. Le montant des escomptes de papiers sur l'étranger a ainsi presque doublé en l'espace de deux années; il est passé de 122 millions en 1911 à 221 millions en 1913.

La Banque admet à l'escompte les effets stipulés « sans frais » et c'est là encore une innovation postérieure à 1898. Le tirage d'effets, de minime importance, évite ainsi les charges du protêt faute de paiement, qui sont lourdes relativement à la valeur des effets.

L'escompte a été ouvert à d'autres personnes qu'aux commerçants, en particulier aux agriculteurs. La loi du 17 novembre 1897, dans son article 2, modifie le § 1 de l'article 9 des statuts de la Banque établis par le décret du 16 janvier 1808; elle permet à la Banque d'escompter les effets souscrits non seulement « par des commerçants et autres personnes notoirement solvables » comme stipulaient les statuts fondamentaux, mais encore « par des syndicats agricoles ou autres »; c'est là un moyen de faciliter aux agriculteurs l'obtention du crédit par l'intermédiaire et sous la garantie de leurs syndicats.

En ce qui concerne la règle des quatre vingt-dix jours, la Banque ne s'en est jamais départie. Au cours des discussions parlementaires de 1897 et de 1911, l'augmentation de la longueur des effets admis à l'escompte de la Banque a été demandée en faveur du papier payable à l'étranger ainsi que de celui souscrit par les agriculteurs. Les opérations agricoles et les opérations commerciales avec l'étranger ont, en effet, besoin de crédits à longues échéances qui sont généralement de six à neuf mois pour les premières, davantage même pour les secondes, lorsque celles-ci sont faites avec des pays éloignés.

La règle tutélaire des quatre-vingt dix jours n'a point été sacrifiée et cependant elle n'empêche pas l'accès direct au crédit de la Banque de France des négociants ou agriculteurs qui ont besoin de crédits supérieurs à trois mois; ceux-ci solliciteront de la Banque des renouvellements d'escomptes. Rien n'interdit à notre institut d'émission de renouveler les escomptes de trois mois en trois mois pendant toute la durée nécessaire aux opérations de crédit, et il le fait chaque fois

que le lui permettent la solvabilité des clients et la sécurité des opérations qui servent de garanties aux crédits consentis.

Il ne faut pas croire, d'ailleurs, que la différence entre l'escompte renouvelé de trois mois en trois mois et l'escompte à plus de trois mois réside en une simple formalité qui, exigée dans le premier cas, devient inutile dans le second. La formalité du renouvellement trimestriel, comme l'écrivait récemment encore le ministre des Finances, présente d'importants avantages (1) « ... elle provoque une entrevue du créancier et du débiteur, une conversation utile au cours de laquelle la situation est réexaminée dans l'intérêt commun, des amortissements sont envisagés. Les crédits accordés pour une longue durée et leur emploi sont ainsi plus exactement suivis, et finalement les tractations auxquelles conduit l'exacte observation de la loi, atteignent précisément le but que s'est proposé le législateur, qui est de fortifier les garanties de notre circulation fiduciaire » ; en un mot, la possibilité du renouvellement, pratiqué par la Banque de France, permet de donner, dans bien des cas, satisfaction à ceux qui ont besoin de crédits dépassant trois mois tout en maintenant la protection de la règle des quatre vingt-dix jours qui garantit le remboursement, à brève échéance, des capitaux que la Banque a avancés.

Les améliorations qui ont été apportées au fonctionnement des opérations d'escompte de la Banque ont porté leur effet et atteint le but en vue duquel elles ont été réalisées. L'admission à l'escompte d'effets à moins de trois signatures, celle de nouvelles catégories d'effets, enfin la pratique des

(1) Landry, *Rapport cité*, p. 129.

renouvellements trimestriels, ont provoqué l'extension des opérations d'escompte de la Banque de France. Les statistiques nous montrent l'accroissement du nombre d'effets escomptés et de la valeur de ces effets :

NOMBRE D'EFFETS ESCOMPTÉS, EN MILLIERS

| | |
|---|---|
| Année 1898...... | 15.301 |
| » 1900...... | 16.785 |
| » 1905...... | 19.150 |
| 1910...... | 23.521 |
| » 1913...... | 30.041 |

SOMMES ESCOMPTÉES, EN MILLIONS DE FRANCS

| | |
|---|---|
| Année 1898...... | 11.032 |
| » 1900. .... | 12.248 |
| » 1905...... | 10.968 |
| » 1910...... | 14.581 |
| » 1913...... | 20.006 |

En l'espace de seize années, l'importance des opérations d'escompte a doublé.

### 2° Les avances sur titres.

L'évolution de la Banque, en ce qui concerne les opérations d'avances sur titres, s'est faite dans le même sens que pour l'escompte ; il a été de plus en plus facile au public de recourir à ce genre d'opérations.

Les statuts de 1808 n'autorisaient les avances que sur les effets publics à échéances déterminées ; cette règle restrictive fut abolie en 1834, tous les effets publics pouvant dorénavant être admis au bénéfice des avances. L'ordonnance du 15 juin 1834 vint, en outre, déterminer le régime des avances, quant

à leur montant, par rapport à la valeur des titres et quant au délai de leur remboursement.

Puis des lois successives permirent les avances sur de nouvelles catégories de titres. En 1897, les titres admis étaient les rentes françaises et les valeurs garanties par l'État, emprunts des départements et des villes, obligations de chemins de fer français, obligations du Crédit Foncier. Depuis cette époque, le bénéfice des avances a été étendu sur la proposition de la Banque elle-même ; le décret du 22 février 1899 l'a étendu aux emprunts émis par l'Indo-Chine, celui du 16 novembre 1902 aux emprunts algériens et tunisiens, celui du 2 juin 1909, d'une manière générale, à tous ceux des colonies et pays de protectorat. Lesdits décrets laissent, dans certains cas, au Conseil général de la Banque, le droit de n'admettre les titres au bénéfice des avances qu'en vertu de délibérations spéciales.

En outre, dans tous les cas, la Banque détermine librement la proportion dans laquelle les avances seront consenties.

Les opérations d'avances sur titres ont constamment progressé :

NOMBRE DES TITRES DÉPOSÉS EN GARANTIE, EN MILLIERS

| | |
|---|---|
| Année 1898...... | 1.606 |
| » 1900...... | 1.992 |
| » 1905...... | 2.416 |
| » 1910...... | 3.473 |
| » 1913...... | 5.120 |

SOMMES AVANCÉES SUR TITRES, EN MILLIONS DE FRANCS

| | |
|---|---|
| Année 1898...... | 1.381 |
| » 1900...... | 1.657 |
| » 1905...... | 2.283 |
| » 1910...... | 3.657 |
| » 1913...... | 6.382 |

Néanmoins, la progression des sommes avancées sur titres n'a eu lieu qu'en valeur absolue; en valeur relative, c'est-à-dire par comparaison avec l'ensemble des opérations de crédit, la progression n'a pas eu lieu, la proportion des sommes avancées a même légèrement diminué. En 1898, les avances représentaient 33 p. 100 du total des opérations de crédit; en 1913, 31 p. 100. La Banque s'est toujours préoccupée de ne pas laisser développer les opérations d'avances au détriment de ses opérations d'escomptes, et, dans ce but, le prix de celles-ci, ou taux de l'escompte, a toujours été maintenu au-dessous du taux des avances. La Banque s'adresse en effet plus sûrement à des besoins commerciaux en faisant crédit par l'escompte que par l'avance sur titres.

§ II. — *Modération et stabilisation du taux de l'escompte.*

L'intérêt qu'a un pays à obtenir l'escompte au plus bas prix ne saurait être contesté.

L'escompte à un taux modéré constitue un stimulant excellent pour l'industrie et le commerce nationaux, qui se procurent ainsi des capitaux à bon marché et se trouvent en état de lutter avec succès contre les concurrents étrangers. En une saisissante image qui illustre ses « réflexions sur la formation et la distribution des richesses », Turgot comparait le taux de l'intérêt au niveau de la mer au dessus duquel « les sommets des montagnes s'élèvent... et forment des îles fertiles et cultivées... »; si ce niveau vient à baisser et à mesure que les eaux se retirent, « les terrains en pente, puis la plaine et les vallons paraissent et se couvrent de productions de toutes espèces ». Ainsi le champ de l'activité économique s'élargit à mesure que le taux de l'escompte s'abaisse.

La stabilité du taux de l'escompte est encore plus nécessaire que sa modicité. Ses variations amples et fréquentes apportent le trouble dans les affaires commerciales ; elles déjouent les prévisions des entrepreneurs et faussent leurs calculs. Le prix de revient des producteurs est en effet fonction, entre autres facteurs, du taux de l'escompte auquel ils recourent constamment. Si ce facteur est trop mobile, les brusques oscillations qui en résultent pour le prix de revient peuvent mettre en péril bien des entreprises. Au contraire, l'uniformité du taux réduit les erreurs de prévisions des entrepreneurs « plus on se rapproche de la perfection » (1).

La Banque de France joue un rôle essentiel dans le taux de l'escompte. Elle assume la tâche de le maintenir aussi bas et aussi stable que possible ; il lui suffit de régler le sien en conséquence dans la mesure où elle peut le faire ; il en résulte que le crédit consenti par d'autres établissements s'en ressent, le taux de ceux-ci est modéré et peu variable puisque la Banque de France leur fait concurrence.

Sans doute, la fixité absolue d'un taux bas est impossible et la conception napoléonienne du rôle de notre institut d'émission en cette matière était erronée. L'empereur voulait faire de « sa » Banque une sorte d'établissement de bienfaisance dont la fonction eût été de fournir l'escompte à bon marché et à un taux fixe.

« Quel est le but de la Banque de France, écrivait-il à Mollien en 1810 ? D'escompter les crédits de toutes les maisons de commerce de France à 4 p. 100 » (2). L'histoire de

(1) Courcelle Seneuil, *Les opérations de banque. Traité théorique et pratique.*

(2) Lettre de Laken du 15 mai 1810, rapportée par Condamain, *Essai sur la conduite de la Banque de France aux époques de crise*, thèse, 1911, p. 75.

la Banque qui a suivi cette politique jusque vers 1845 et, à partir de 1815, a très nettement érigé en véritable dogme le principe de la fixité du taux de l'escompte, montre les périls qu'entraîne l'application d'une pareille conception (1). En temps de crise, la Banque est amenée à hausser son taux; c'est aujourd'hui pour elle le moyen classique d'atténuer les effets des crises économiques (2).

Notre institut d'émission constate le taux d'émission plus qu'il ne le fixe. S'il l'élevait outre mesure, il éloignerait de lui tous les demandeurs de crédit. S'il le réduisait au niveau tout juste nécessaire pour couvrir ses frais généraux, faisant ainsi le crédit gratuit si cher à Proudhon, il ruinerait les autres établissements de crédit, développerait en outre exagérément la circulation des billets, le gage des billets constitué par l'encaisse ne représenterait plus alors qu'une faible valeur par rapport à leur montant nominal; la confiance des porteurs de billets serait ébranlée et leur demande de remboursement en espèces métalliques serait à craindre. On a fait justement remarquer qu'on ne pouvait pas « faire manœuvrer le taux de l'escompte comme on apprend l'exercice à un régiment », ainsi que semblait le croire Napoléon (3).

Entre certaines limites, par conséquent, dont la précision ne saurait être parfaite et dont la détermination approximative est l'une des fonctions les plus délicates de la Banque de France, celle-ci peut fixer son taux d'escompte et cette fixa-

(1) V. l'ouvrage précité de M. Condamain, spécialement IIe partie, chap. II, p. 84 à 91.

(2) V. *infra*, § III, p. 29 et suiv.

(3) Condamain, ouvrage cité, p. 59, note 1.

tion, avons-nous dit, fait sentir son influence sur toutes les opérations d'escompte du pays.

Entre ces mêmes limites, la Banque, dans l'intérêt général, a fait tout son possible pour stabiliser le taux officiel et le maintenir à sa limite inférieure. Elle a poursuivi ce résultat en s'attachant à accroître la valeur de son encaisse métallique. Plus en effet l'encaisse est élevée, plus le taux de l'escompte peut être maintenu bas. En voici la raison : un taux bas provoque le gonflement du portefeuille commercial et, par suite, des émissions nouvelles de billets qui en sont le résultat; le gonflement excessif du portefeuille constitue une menace pour l'encaisse, et une trop grande disproportion ne doit pas exister entre l'encaisse et le portefeuille en faveur de celui ci. De ces deux gages des billets, le plus sûr doit être le plus important; une forte encaisse permet donc à la Banque de détenir un gros portefeuille résultant d'un taux modéré de l'escompte. Fortifier l'encaisse est un moyen de fortifier un taux d'escompte bas et stable (1).

Les chiffres suivants permettent de voir combien le taux d'escompte de notre Banque a été peu élevé et a peu varié dans la période qui va de 1898 à 1913, si on le compare à celui des banques nationales anglaise et allemande (2).

---

1) Sur les chiffres relatifs à l'encaisse, v. *supra* l'introduction à notre 1re partie.

(2) Les relevés que nous donnons ont souvent été reproduits. V. en particulier, Landry, *Rapp. cité*, annexe II, p. 164, 165; Hayem, *La Banque de France de 1897 à 1916*, annexe IV, dans *Les finances au service du pays*, 1917, p. 318, 319.

TAUX MAXIMUM

| | Banque de France | Banque d'Angleterre | Banque impériale d'Allemagne |
|---|---|---|---|
| Année 1898 | 3 | 4 | 6 |
| » 1899 | 4,5 | 6 | 7 |
| » 1900 | 4,5 | 6 | 7 |
| » 1901 | 3 | 5 | 5 |
| » 1902 | 3 | 4 | 4 |
| » 1903 | 3 | 4 | 4 |
| » 1904 | 3 | 4 | 5 |
| » 1905 | 3 | 4 | 6 |
| » 1906 | 3 | 6 | 7 |
| » 1907 | 4 | 7 | 7,5 |
| » 1908 | 4 | 7 | 7,5 |
| » 1909 | 3 | 5 | 5 |
| » 1910 | 3 | 5 | 5 |
| » 1911 | 3,5 | 4,5 | 5 |
| » 1912 | 4 | 5 | 6 |
| » 1913 | 4 | 5 | 6 |
| Période 1898-1913 | 4,5 | 7 | 7,5 |

TAUX MOYEN (Figure 1).

| | Banque de France | Banque d'Angleterre | Banque impériale d'Allemagne |
|---|---|---|---|
| Année 1898 | 2,2 | 3,25 | 4,27 |
| » 1899 | 3,06 | 3,75 | 5,04 |
| » 1900 | 3,25 | 3,96 | 5,33 |
| » 1901 | 3 | 3,72 | 4,10 |
| » 1902 | 3 | 3,33 | 3,32 |
| » 1903 | 3 | 3,75 | 3,84 |
| » 1904 | 3 | 3,30 | 4,22 |
| » 1905 | 3 | 3,01 | 3,82 |
| » 1906 | 3 | 4,27 | 5,15 |
| » 1907 | 3,45 | 4,92 | 6,03 |
| » 1908 | 3,04 | 3 | 4,76 |
| » 1909 | 3 | 3,10 | 3,93 |
| » 1910 | 3 | 3,72 | 4,35 |
| » 1911 | 3,14 | 3,47 | 4,40 |
| » 1912 | 3,37 | 3,77 | 4,95 |
| » 1913 | 4 | 4,77 | 5,88 |
| Période 1898-1913 | 3,09 | 3,69 | 4,59 |

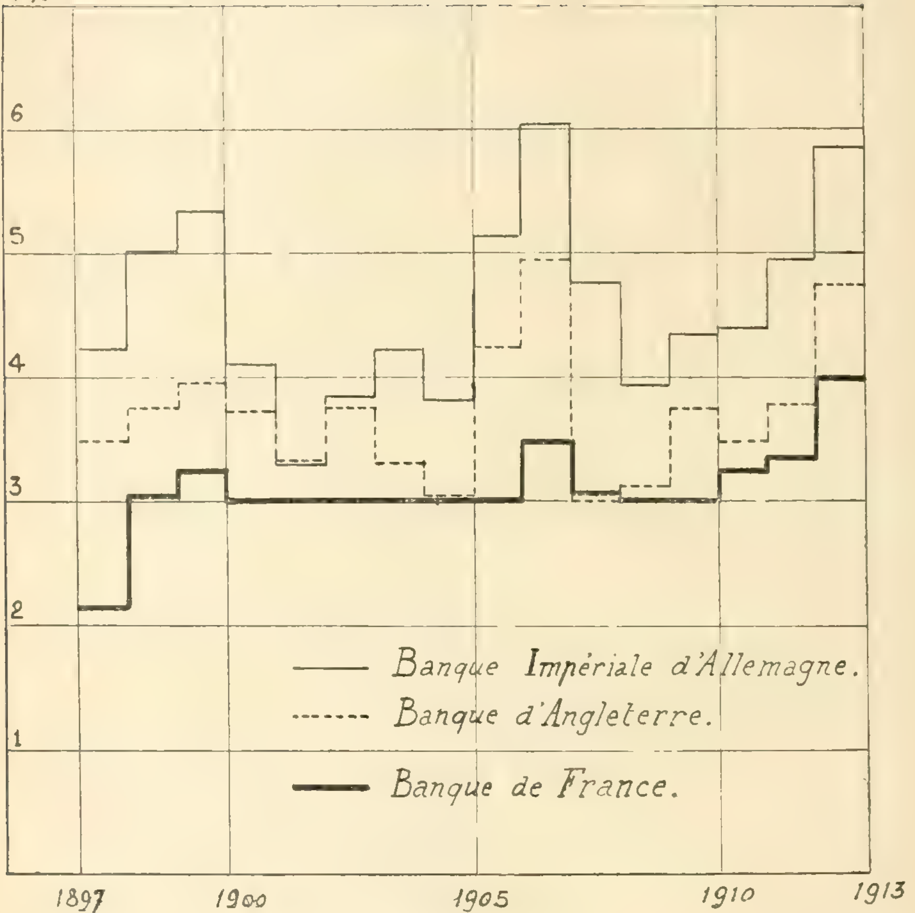



*Fig. 1 — Mouvement du Taux Moyen de l'Intérêt des BANQUES de FRANCE, d'ANGLETERRE & d'ALLEMAGNE.*

NOMBRE DES VARIATIONS

| | Banque de France | Banque d'Angleterre | Banque impériale d'Allemagne |
|---|---|---|---|
| | — | — | — |
| Année 1898........ | 1 | 6 | 6 |
| » 1899........ | 2 | 6 | 7 |
| » 1900........ | 3 | 6 | 3 |
| » 1901........ | 0 | 6 | 4 |
| » 1902........ | 0 | 3 | 3 |
| » 1903........ | 0 | 3 | 2 |
| » 1904........ | 0 | 2 | 1 |
| » 1905........ | 0 | 3 | 7 |
| » 1906........ | 0 | 6 | 5 |
| » 1907........ | 2 | 7 | 4 |
| » 1908........ | 2 | 6 | 6 |
| » 1909 ....... | 0 | 6 | 3 |
| » 1910........ | 0 | 9 | 3 |
| » 1911........ | 1 | 4 | 3 |
| » 1912........ | 3 | 4 | 3 |
| » 1913........ | 0 | 2 | 2 |
| Période 1898-1913... | 14 | 79 | 62 |

Il faut remarquer spécialement le nombre de 4,5 p. 100 que n'a jamais dépassé le taux de la Banque de France, celui de 3,09 p. 100 qui représente la moyenne des taux divers qui ont été pratiqués, enfin le nombre des variations qui n'a été que de 14; ils résument, d'une façon saisissante, l'effort fait par la Banque pour élargir la distribution du crédit.

## § III. — *La Banque en temps de crise.*

La Banque de France joue un rôle essentiel en temps de crise; elle est alors la ressource et la garantie suprême du pays. Toute l'activité économique d'un pays repose sur le crédit qui a comme garantie le stock monétaire.

Ce stock constitue la force de résistance en temps de crise;

c'est donc la réserve métallique que possède la banque d'émission qui rend celle-ci maîtresse de la situation.

Dans la première moitié du XIX$^e$ siècle, le principe de la fixité du taux de l'escompte domine dans la conduite de la Banque de France en temps de crise. A partir de la deuxième moitié du siècle, la hausse du taux de l'escompte est considérée comme propre à atténuer les effets des crises tout en préservant l'encaisse (1).

Dans la période que nous étudions, la même politique est suivie en matière de crise. Le privilège de la Banque venait à peine d'être renouvelé que l'économie européenne fut ébranlée par une crise, dont la violence se fit surtout sentir en Allemagne (2). En France, les effets de la crise furent modérés comme l'avait été la période d'essor. La Banque de France hausse cependant le taux de l'escompte, le 15 décembre 1899, à 3,5 p. 100, et le 21 décembre, à 4,5. Le résultat fut que la Banque n'eut pas à souffrir d'un drainage du numéraire; l'encaisse-or diminua d'un peu moins de 3 p. 100 du 29 août au 24 décembre 1899. Le 11 janvier 1900, le taux de l'escompte était ramené à 4 p. 100, le 25 janvier à 3,5 et le 25 mai à 3 (3).

La politique de la Banque subit, par la suite, une légère modification. La tactique, en cas de crise, fut changée, abandonnant désormais son attitude défensive dès qu'appa-

(1) V. Condamain, *ouvrage cité*, p. 234 et suiv., les effets de la hausse du taux de l'escompte.

(2) V. Lescure, *Des crises générales et périodiques de surproduction*, 2e édit., 1910, p. 262 et suiv.

(3) V. Condamain, *ouvrage cité*, les relevés détaillés des variations de l'escompte (Appendice n° 5, III, p. 302 et suiv.).

raissent les premiers symptômes de la crise la Banque prendra l'offensive. C'est ce qu'elle fit à l'occasion de la crise américaine de 1907 qui eut quelques faibles répercussions en France. En présence des symptômes de fièvre économique des années 1904 à 1906, le Conseil général de la Banque décide d'éviter la hausse du taux de l'escompte qui restera, cependant, le procédé suprême si besoin est, et de « conjurer les difficultés venant de l'extérieur à leur source même ».

L'or manquant à Londres, où les États-Unis s'étaient procuré leurs capitaux, la Banque de France fit à la Banque d'Angleterre plusieurs avances, à partir de novembre 1906, d'un total d'environ 75 millions de francs.

L'administration de la Banque estima que la gêne du marché monétaire anglais devait avoir sa répercussion en France; il convenait donc d'aller au secours de la Banque d'outre-Manche (1). Néanmoins, la situation extérieure se prolongeant, le taux de l'escompte est relevé, le 21 mars 1907, de 3 à 3,5 p. 100, la Banque voit son encaisse s'accroître, et, en octobre 1907, dès les premières répercussions de la crise américaine, la Banque de France prêtait à celle d'Angleterre 80 millions. Par mesure de prudence, l'escompte est relevé à 4 p. 100 le 7 novembre. A partir de 1908, la détente se faisant sentir, l'escompte revient à 3,5 le 9 janvier et à 3 p. 100 le 23 janvier.

L'année 1913 a de nouveau marqué une crise. La Banque de France prenait ses précautions en élevant le taux de l'escompte de 3 à 3,5 p. 100 le 17 octobre 1912, puis à 4 le 31 du même mois. En 1913, ce dernier taux était maintenu,

(1) V. Condamain, p. 256 et suiv.

mais toujours inférieur à ceux pratiqués dans les pays étrangers.

## SECTION II

### ENCOURAGEMENTS DONNÉS AUX MODES DE PAIEMENT SANS MONNAIE

La Banque de France ne s'est pas contentée d'intervenir dans l'activité économique en facilitant la diffusion du crédit. Agissant non plus comme prêteur mais comme caissier des particuliers, elle a cherché par toute une série de mesures à réduire, dans les règlements entre particuliers, l'usage de la monnaie sous toutes ses formes, monnaie métallique ou monnaie de papier.

L'économie de monnaie sert l'intérêt des banques et du commerce, car elle réduit un service coûteux et dangereux, le service de caisse. Elle sert en outre l'intérêt public en évitant l'inflation fiduciaire, puisqu'elle porte tout aussi bien sur les billets de banque que sur les espèces métalliques.

L'économie de monnaie peut se faire par l'emploi des paiements par simple jeu d'écritures ; la Banque les a rendus faciles, elle a cherché à en populariser l'emploi, elle est ainsi devenue un instrument du progrès économique.

La base du système de règlements par écritures est le compte en banque. La Banque de France a développé l'usage des comptes en banque par les facilités offertes au public pour leur ouverture. Elle ouvre des comptes de dépôts, des comptes courants simples, des comptes courants avec faculté d'escompte; des comptes courants d'avances, enfin des comptes courants mixtes d'escomptes et d'avances. Le nombre des comptes de toute espèce s'est considérablement accru ; de 27.304 en 1897, il est passé à 127.963 en 1913.

Le client, titulaire d'un compte, peut le faire jouer en y versant ou en en retirant matériellement des espèces. Mais il peut aussi user d'autres procédés qui réduisent les mouvements de fonds et souvent même les suppriment complètement. Ce sont ces procédés que la Banque de France a cherché à populariser en les rendant plus faciles, soit d'elle-même, soit avec le concours de la loi. Ils consistent : 1° soit dans des virements ; 2° soit dans l'émission ou la remise à l'encaissement de chèques ; 3° soit dans la remise à l'encaissement ou la domiciliation des effets de commerce.

### 1° Les virements.

Le virement est un prélèvement comptable d'une somme au débit d'un compte pour l'inscrire au crédit d'un autre. Il constitue un procédé de paiement sans emploi de monnaie. Le moyen de le faire entrer dans la pratique est de le rendre gratuit (1).

Avant 1897, certains virements opérés par la Banque de France étaient déjà gratuits : les virements sur place, c'est-à-dire effectués entre un compte émetteur et un compte destinataire ouverts dans un même siège de la Banque

---

(1) Les virements entre les comptes des clients de la Banque de France s'effectuent à l'aide de bons de virement ou mandats de virement, connus sous le nom de mandats rouges à cause de leur couleur. Remis par la Banque aux titulaires de comptes courants, ils peuvent être souscrits, à la différence des chèques, sans que la provision soit préalable : pour qu'il soit procédé à un virement, il suffit que, à la fin de la journée au cours de laquelle le mandat a été présenté à la Banque, il existe une somme suffisante au crédit de l'émetteur. C'est en 1824 que la Banque de France a fait connaître à ses clients l'usage de ces mandats (V. J. Haristoy, *Virements en banque et chambres de compensations*, thèse, Paris 1906, p. 220 et suiv.).

(Banque centrale, succursale ou bureau auxiliaire), et les virements déplacés ou indirects, c'est-à-dire effectués entre deux comptes ouverts dans des sièges différents, lorsqu'ils étaient motivés par une opération d'escompte ou d'avances ne remontant pas à plus de cinq jours. Pour les autres virements déplacés, la Banque percevait une commission de 0 fr. 50 par 1.000 francs.

En 1897, un premier pas est fait par la Banque en vue d'étendre les opérations de virements. Par lettre du gouverneur au ministre des Finances en date du 31 octobre 1896, elle s'engage à porter de cinq à dix jours le délai pendant lequel les virements déplacés pourront être effectués gratuitement et à réduire de moitié, soit à 0 fr. 25 par 1.000 francs, le taux de la commission perçue pour les autres. Cet engagement devait porter effet à partir du vote du projet de loi portant renouvellement du privilège de la Banque ; il est donc devenu valable en 1897. Les effets de cette réforme se sont fait sentir ; les virements déplacés sont passés de 2.833 millions en 1898 à 6.481 millions en 1911, ce qui représente un accroissement de plus de 128 p. 100.

A cette dernière date, on est parvenu à la gratuité complète. La convention du 11 novembre 1911, dans son article 5, oblige la Banque de France à exonérer de toute commission les virements opérés entre ses comptes courants ouverts dans des places différentes.

L'extension rapide des virements déplacés a été la conséquence immédiate de la gratuité ; en 1913, ils avaient atteint 10.345 millions, ce qui représente, si l'on compare ce chiffre à celui de 1911, un accroissement de plus de 59 p. 100 en deux années seulement.

Dans leur ensemble, les virements sur place et déplacés sont passés de 93.594 millions en 1898 à 309.788 millions en 1913 ; ce chiffre représente la partie de beaucoup la plus importante dans le mouvement général des caisses de la Banque, recettes et paiements compris, qui s'élevait, en 1913, à 381.695 millions.

2° **Les chèques.**

Le titulaire d'un compte peut le faire jouer en émettant des chèques qu'il remet en paiement à des tiers, ou en remettant à la banque détentrice du compte des chèques qu'il a reçus en paiement. Dans le premier cas (émission de chèques), la banque débitera le compte du montant de chaque chèque à sa présentation par le bénéficiaire ; dans le second (remise de chèques à l'encaissement), elle créditera le compte du montant de chaque chèque encaissé pour le client.

Le chèque, instrument de paiement, donne donc lieu en principe à l'emploi de la monnaie, monnaie à livrer au cas où le banquier paie le montant du chèque émis par son client à un bénéficiaire non titulaire d'un compte détenu par ce banquier, monnaie à recevoir au cas où il encaisse un chèque pour le compte de son client chez un débiteur non titulaire d'un compte détenu par lui.

Le chèque peut cependant ne pas donner lieu à un versement effectif d'espèces, même si le compte émetteur et le compte destinataire ne sont pas détenus par la même banque. Il peut fournir la matière d'une compensation ; les banquiers centralisent, par l'usage des chèques que font leurs clients titulaires de comptes, un grand nombre de paiements et d'encaissements à effectuer pour compte des comptes cou-

rants de leurs clients ; chacun d'eux est à la fois créancier et débiteur de ses confrères ; les créances et les dettes réciproques des banquiers peuvent alors être réglées par voie de compensation et avec le minimum nécessaire d'espèces. En conséquence, plus les comptes en banque seront développés en un pays et avec eux l'usage du chèque, plus les possibilités de compensation s'accroîtront entre les créances et les dettes nées de relations commerciales et moins l'usage de la monnaie sera nécessaire.

La Banque de France a propagé l'usage du chèque ; elle a donné à ses clients titulaires de comptes des facilités de plus en plus grandes dans l'emploi de ce titre de crédit.

L'émission des chèques sur place, c'est-à-dire de ceux payables au siège de la Banque de France où le compte est ouvert, a toujours été gratuite. Quant à celle des chèques déplacés, elle a continué (1) à donner lieu à la perception d'une commission de 0 fr. 25 pour 1.000 francs.

La sécurité du chèque contre le vol et l'abus de confiance possible a été obtenue par la création du chèque barré (crossed check), emprunté à l'Angleterre ; le chèque barré ne peut être tiré que sur un banquier ou un agent de change et n'est payable qu'à la même catégorie de personnes. En cas de perte ou de vol, le porteur du chèque qui est de mauvaise foi ne pourra que très difficilement se servir de ce titre puisqu'il est obligé, pour en toucher le montant, d'avoir recours à un banquier ou un à agent de change. La Banque de France, avant que leur existence soit légalement consacrée par la loi du 30 décembre 1911, a admis l'usage de pareils chèques.

---

(1) Jusqu'en 1915 seulement.

En ce qui concerne l'encaissement des chèques, le titulaire d'un compte qui les a reçus en paiement peut les remettre à la Banque; celle-ci, moyennant une commission minime, se charge des démarches nécessaires pour les encaisser et les porter au crédit du client. Jusqu'en 1909, la Banque ne prenait ainsi à l'encaissement que les chèques payables sur place; à cette date elle a spontanément étendu cette faculté aux chèques payables sur une autre place que celle où ils sont remis à l'encaissement. La convention du 11 novembre 1911 stipule, dans son article 5, le maintien des facilités que la Banque avait déjà accordées deux ans plus tôt.

Il est enfin une catégorie de chèques dont la remise à la Banque de France pour leur encaissement est exonérée de toute commission, en vertu de l'article 4 de la convention du 28 novembre 1911, c'est celle des chèques barrés tirés sur les banques adhérentes à la Chambre de Compensation de Paris ou sur leurs correspondants. La Convention de 1911 a voulu ainsi favoriser l'emploi de ces chèques qui aboutissent toujours à des règlements sans monnaie; ils fournissent, en effet, la matière de compensations qui, une fois opérées, laissent les banques débitrices ou créditrices de certains soldes; or, le règlement de ces soldes se fait au moyen de virements de comptes par l'intermédiaire de la Chambre de compensation.

Sur sa propre initiative, la Banque de France a provoqué le développement de ces paiements par compensation en organisant, dès 1911, des séances de compensations entre banques de la même place à Nancy, Grenoble, Bordeaux, Le Havre, Saint-Étienne, Toulouse et Angers. Les soldes provenant des compensations se règlent, en fin de séance,

par simples virements sur la Banque de France ; aucun mouvement réel d'espèces n'est donc nécessaire.

### 3° Les effets de commerce.

Le titulaire d'un compte peut remettre à son banquier, pour les encaisser, les effets de commerce qu'il a créés lui-même et dont il est porteur à l'échéance ; le banquier encaissera pour lui et débitera le compte intéressé. La Banque de France prend les effets depuis 1909, tout comme les chèques, même s'ils sont payables sur une autre place que celle où ils sont remis à l'encaissement.

Le titulaire d'un compte a un autre moyen de le faire jouer à l'aide d'effets de commerce, c'est de domicilier chez son banquier les effets tirés sur lui. Les effets sont ainsi payables, non plus chez le tiré, mais chez le banquier qui débite de leur montant le compte intéressé. Le débiteur évite ainsi tout mouvement de sa caisse, et ce procédé complète utilement les moyens employés pour éviter les déplacements de monnaie. La Banque de France accepte pour tous ses clients le rôle de domiciliataire sans aucune rémunération ; les formalités nécessaires à la domiciliation sont, en outre, réduites au minimum : il suffit que le titulaire du compte adresse à la Banque la liste des effets domiciliés.

## SECTION III

### EXTENSION TERRITORIALE DE LA BANQUE DE FRANCE

Pour se rendre compte de l'exacte portée des services que la Banque de France a rendus au monde des affaires, il convient de noter la multiplication des guichets qu'elle a ouverts

au public sur toute l'étendue du territoire français. L'impulsion donnée par la Banque à la diffusion de son crédit et à l'extension des règlements sans monnaie qui caractérisent l'évolution de son activité a été en effet d'autant plus grande qu'elle a développé davantage ses comptoirs.

L'État lui a imposé cette extension territoriale comme l'une des conditions du renouvellement ou du maintien de son privilège d'émission. Elle a toujours rempli et au delà ses obligations au double point de vue de leur objet et du délai qui était imparti à leur exécution. C'est une justice à rendre à notre institut d'émission qu'en cette matière comme en bien d'autres il a agi avec le souci de l'intérêt national tout autant qu'avec celui de son intérêt particulier.

Si, d'une manière générale, en effet, son intérêt semble le pousser à multiplier ses établissements afin d'accroître le chiffre de ses opérations, dans bien des cas, cependant, les frais généraux de certains comptoirs nouvellement créés sont très élevés par rapport aux recettes nouvelles qui en résultent pour la Banque. Ce n'est donc souvent qu'à une échéance lointaine et incertaine qu'un grand établissement financier, tel que la Banque de France, peut retirer des bénéfices raisonnables de la création d'un guichet nouveau, et souvent il hésiterait à créer une pareille entreprise s'il ne croyait de son devoir d'étendre son rayon d'action dans l'intérêt général et s'il n'avait eu en vue que son propre intérêt direct.

En dehors de son siège central, les opérations de la Banque de France se font dans ses *succursales* et ses bureaux *auxiliaires,* ceux-ci devant transmettre les demandes d'escompte à la Banque centrale, s'ils en dépendent, ou à la succursale à laquelle ils sont rattachés; les *villes rattachées*

enfin sont les localités dans lesquelles un simple service d'encaissement des effets est assuré par la succursale ou le bureau auxiliaire dans le ressort duquel elles sont comprises ; la Banque n'y fait pas l'escompte, mais tout papier payable dans les villes rattachées peut être escompté, puisque l'encaissement y est assuré. Dans la période de 1897 à 1913, la Banque de France a considérablement augmenté le nombre des places dites *bancables* en étendant le réseau des succursales, bureaux auxiliaires et villes rattachées, dont le nombre a même dépassé celui que les lois et conventions avaient fixé. Quelques indications sommaires méritent d'être données.

A la veille du renouvellement du privilège, en 1897, les établissements de la Banque comprenaient, outre le siège central, 94 succursales, 38 bureaux auxiliaires et 128 villes rattachées, soit au total 261 places bancables.

1° L'article 11 de la loi du 17 novembre 1897 imposait à la Banque de France :

— en ce qui concerne les succursales, de porter leur nombre à 112 par la transformation, dans le délai maximum de deux ans, de 18 bureaux auxiliaires en succursales, et d'en créer une dans chacun des chefs-lieux de départements n'en possédant pas encore ;

— en ce qui concerne les bureaux auxiliaires, d'en porter le nombre à 50, dans le même délai, par la création de 30 bureaux nouveaux venant s'ajouter aux 20 autres non transformés en succursales, et d'en créer 15 autres, de 1900 à 1914, à raison d'un par an.

Par lettre du gouverneur au ministre des Finances, du 31 octobre 1896, la Banque s'était en outre engagée, après

le vote de la loi du renouvellement du privilège, à organiser le fonctionnement de 60 villes rattachées.

Ces différentes créations ou transformations furent réalisées avant l'expiration des délais prévus. En particulier, les 15 bureaux auxiliaires, qui devaient être créés au plus tard en 1914, étaient déjà ouverts avant la fin de 1908; le service du recouvrement des effets de commerce fonctionnait, dès le 5 octobre 1899, dans 60 nouvelles localités qui devenaient ainsi des villes rattachées.

Mais la Banque a fait plus qu'exécuter ses strictes obligations. A la veille des conventions de 1911, elle avait, en outre, transformé en succursales 2 bureaux auxiliaires, créé 10 nouveaux bureaux et assuré le service d'encaissement dans 165 nouvelles villes rattachées. En sorteque, de 1897 à 1911, le nombre des places bancables, qui devait être porté à 372, atteignait en réalité 516, et avait ainsi presque doublé.

2° Par les conventions des 11 et 28 novembre 1911, approuvées par la loi du 29 décembre de la même année, la Banque s'engageait, tout en maintenant les créations ou transformations qu'elle avait spontanément réalisées, à transformer 10 bureaux auxiliaires en succursales, à créer 12 nouveaux bureaux, à organiser 50 nouvelles villes rattachées parmi lesquelles devaient être compris les chefs-lieux d'arrondissement et de canton non encore bancables de 8.000 habitants et au-dessus. Toutes ces transformations et créations devaient être accomplies dans le délai de deux ans.

Comme dans la période antérieure, la Banque, non seulement a tenu ses engagements avant la fin de 1913, mais encore les a dépassés par la transformation de 5 autres

bureaux auxiliaires en succursales, la création de 8 nouveaux bureaux et l'organisation de 13 nouvelles villes rattachées.

A la fin de l'année 1913, la situation était la suivante, la Banque de France possédait :

| | | |
|---|---|---|
| | 1 | banque centrale ; |
| | 143 | succursales ; |
| | 74 | bureaux auxiliaires ; |
| | 365 | villes rattachées ; |
| soit au total : | 583 | places bancables. |

L'accroissement du nombre des places bancables, par rapport à 1897, était de près de 124 p. 100.

L'ensemble des opérations productives de la Banque avait très sensiblement augmenté ; entre les années 1898 et 1913, leur montant est passé de 16.569 millions à 38.214 millions de francs, s'étant ainsi accru de plus de 130 p. 100. Il faut d'ailleurs remarquer que l'accroissement du chiffre de ses affaires ne provient pas seulement de l'extension territoriale de son action, car certaines succursales font à elles seules une partie très importante des opérations de la province. En 1913, sur un total d'opérations productives de 24.789 millions de francs qu'avaient fait les 217 succursales et bureaux auxiliaires, les seules succursales de Lyon, Marseille, Lille, Roubaix-Tourcoing, Le Havre, Nancy et Bordeaux représentaient une somme de 7.192 millions de francs.

# CHAPITRE II

## Les relations de la Banque de France avec l'État

L'État, en conférant à la Banque de France le monopole de l'émission des billets auxquels il peut donner le cours légal, se réserve d'importants avantages dans ses relations avec elle. Ces relations peuvent être envisagées à deux points de vue.

En premier lieu, l'État, en raison du rôle financier qu'il joue, a recours aux services de la Banque; celle-ci, remplissant la fonction normale du banquier, lui sert de prêteur et aussi de caissier; les rapports de la Banque avec l'État sont alors ceux d'un banquier avec un de ses clients, ces rapports étant d'ailleurs soumis à des conditions particulières.

En second lieu, la Banque est en relation avec l'État en qualité de contribuable, elle paie des impôts, et les redevances particulières au paiement desquelles elle est tenue font apparaître nettement les avantages de l'État comme étant le prix du privilège que celui-ci lui octroie.

En résumé, la Banque de France est le caissier, le banquier et enfin le contribuable de l'État. Ce sont ces trois points que nous étudierons dans la période de 1897 à 1914.

## SECTION PREMIÈRE

### LA BANQUE DE FRANCE CAISSIER DE L'ÉTAT

L'État possède à la Banque un compte courant ouvert à Paris et dans les succursales, au même titre qu'un particulier et conformément aux statuts de l'institut d'émission. Grâce à l'ouverture de ce compte courant, la Banque participe au service de caisse et du mouvement des fonds du Trésor.

La centralisation et la distribution des fonds sont ainsi simplifiées. Dans toutes les succursales de la Banque, les comptables publics peuvent effectuer leurs versements dont le montant est porté au crédit du compte central du Trésor qu'ils alimentent. Ainsi, tous les excédents disponibles des caisses publiques viennent se réunir directement à la Banque de France sans passer par l'intermédiaire de trésoriers-payeurs généraux. De même, la distribution des fonds dans les diverses caisses publiques, rendue nécessaire par les paiements du Trésor, se fait simplement. La direction du mouvement général des fonds, qui dispose des sommes dont est crédité le compte courant central de l'État, autorise chaque trésorier-payeur général à prélever, à la succursale auprès de laquelle il est accrédité, les sommes qui lui sont nécessaires, chaque trésorier général répartit ensuite ses prélèvements entre les receveurs particuliers des finances en opérant de la même façon ; il autorise les receveurs particuliers à prélever, dans les différentes succursales de la Banque, les sommes qui leur sont nécessaires.

Le rôle de la Banque est, en résumé, de transporter les fonds du Trésor — et elle le fait gratuitement — des points

du territoire où ils sont en surabondance à ceux où ils sont insuffisants.

Le concours que la Banque de France prête à l'État a été élargi en 1897.

L'article 10 de la loi du 17 novembre 1897 l'oblige à recevoir les versements et à laisser opérer les prélèvements au compte courant de l'État, non plus seulement dans ses succursales, mais aussi dans ses bureaux auxiliaires. Le même texte lui impose l'obligation, dans les villes rattachées, de « faire opérer gratuitement, à toutes les échéances, le recouvrement des traites tirées sur les comptables par d'autres comptables du Trésor »; la majorité de ces traites étant tirée par les trésoriers-payeurs généraux sur leurs subordonnés pour le montant des excédents de caisses de ceux-ci, la Banque est ainsi chargée de recueillir les fonds disponibles des caissiers de l'État partout où elle possède au moins un service d'encaissement, c'est-à-dire même dans les villes rattachées.

L'article 10 stipule encore que, même dans les villes rattachées, la Banque devra opérer gratuitement, à toutes les échéances, le recouvrement des traites des redevables de revenus publics à l'ordre des comptables du Trésor. Ces traites sont celles des redevables des douanes et des contributions directes qui, sur la demande de leurs souscripteurs, sont recouvrables à leur domicile.

Depuis 1897, la Banque fait plus que mettre à la disposition des comptables du Trésor les billets et les espèces métalliques. Elle s'est chargée d'effectuer à ses frais, entre ses divers établissements, le transport, des monnaies divisionnaires qui peuvent lui être demandées par le ministre des

Finances pour alimenter les caisses des comptables du Trésor (Lettre du gouverneur de la Banque au ministre des Finances du 31 octobre 1896).

Enfin la Banque collabore, depuis 1897, au service de la dette publique. Un projet de loi de renouvellement du privilège, déposé le 14 janvier 1891, prévoyait que la Banque effectuerait sans frais le paiement des arrérages de la rente française et ouvrirait gratuitement ses guichets à toute émission de rentes et de bons du Trésor. Le projet de 1896 reprenait cette proposition et aboutissait au vote des articles 8 et 9 de la loi du 17 novembre 1897.

L'article 8 oblige la Banque à payer « gratuitement, concurremment avec les caisses publiques, pour le compte du Trésor, les coupons au porteur des rentes françaises et des valeurs du Trésor français qui seront présentés à ses guichets... ». Le rôle nouveau de la Banque n'a qu'un caractère auxiliaire, puisque les comptables publics continuent à assurer le service du paiement des arrérages; il est donc seulement destiné à donner des facilités aux rentiers, et la Banque allège ainsi le service du Trésor sans le supprimer. Les sommes nécessaires au paiement des arrérages sont portées par la Banque au crédit du compte courant du Trésor.

L'article 9 stipule que la Banque doit, sur la demande du ministre des Finances, ouvrir gratuitement ses guichets à l'émission des rentes françaises et des valeurs du Trésor français. Le crédit de l'État bénéficie ainsi du prestige que possède la Banque auprès du public, et l'État échappe, en outre, aux conditions onéreuses que pourraient lui imposer les autres établissements de crédit pour le placement de ses valeurs. Ajoutons que la Banque s'est engagée (Lettre du gouverneur

du 31 octobre 1896) à se charger, sur l'ordre écrit qui peut lui en être donné par ses déposants de titres, de capitaliser les arrérages des rentes françaises confiées à sa garde, en achetant, pour leur compte, des fonds publics français au comptant.

Ces stipulations, relatives au service de la Dette publique, ont été appliquées avec une scrupuleuse exactitude, et le gouverneur signalait dès 1899, à l'Assemblée générale des actionnaires, l'ouverture, dans tous les établissements de la Banque de France, de guichets spéciaux pour le paiement des coupons au porteur des rentes françaises et valeurs du Trésor.

Dans l'ensemble, les opérations effectuées pour le compte du Trésor ont été les suivantes : en 1897, les recettes dépassaient 3 milliards de francs, il en était de même pour les paiements, et le mouvement total des fonds atteignait 6 milliards 1/2 ; en 1902, ce même total était de 8 milliards 1/2 environ. Voici maintenant les chiffres principaux des années suivantes :

| | Recettes | Paiements | Total |
|---|---|---|---|
| | — | — | — |
| Année 1908... | 5.033.225.400 | 5.094.069.600 | 10.127.259.000 |
| » 1910... | 5.796.351.200 | 5.827.020.800 | 11.623.372.000 |
| » 1913... | 6.960.053.600 | 6.786.546.400 | 13.746.600.000 |

Le chiffre des recettes effectuées pour le compte du Trésor comprend les versements des trésoreries générales qui en forment la partie la plus importante, et, de plus, les remises d'effets à l'encaissement (179.593.600 francs en 1913) (1), les

(1) V. Banque de France, Assemblée générale des actionnaires, Compte rendu des opérations de l'année 1913, p. 9, et annexe C, p. 41.

encaissements de mandats (152.991.200 francs), les émissions de bons du Trésor (9.644.500 francs), celui des paiements comprend principalement, outre les paiements des coupons des valeurs du Trésor, les prélèvements des trésoriers-payeurs généraux.

Toutes ces opérations, avons-nous dit, sont effectuées gratuitement. Il en résulte, pour l'État, d'importantes économies : on a évalué, pour 1911 par exemple, année dans laquelle le montant total des recettes et paiements pour le compte de l'État atteignait 11.769.888.800 francs, à la somme de 1.286.200 francs les frais et commissions qu'auraient payés les clients ordinaires de la Banque de France pour faire effectuer les mêmes opérations (1).

## SECTION II

### LA BANQUE DE FRANCE BANQUIER DE L'ÉTAT

La Banque de France ne se borne pas à jouer le rôle de caissier de l'État. Elle fait véritablement fonction de banquier, c'est-à-dire qu'elle prête à l'État. Ses prêts sont consentis suivant certaines modalités et dans certaines limites.

La Banque peut procurer des fonds à l'État suivant deux modes principaux : l'escompte et les avances.

#### 1° L'escompte.

La Banque peut tout d'abord escompter le papier que souscrit l'État et celui qu'il possède en portefeuille.

(1) V. Lachapelle, *Nos finances pendant la guerre*, 1915, chap. VIII, La Banque de France, p. 218. Les chiffres cités par l'auteur sont bien ceux de 1911 et non de 1913, comme il a été imprimé par erreur.

Le papier que l'État détient en portefeuille est représenté par les effets de commerce qu'il a pu recevoir de ses débiteurs. Certains impôts peuvent être payés sous forme de tirages d'effets de commerce à l'ordre des receveurs des finances. Une loi du 15 février 1875 détermine en effet quels droits peuvent être payés par la présentation d'obligations dûment cautionnées, et les redevables usent de ce procédé, notamment pour le paiement des droits de douane et des droits sur les sucres.

Outre ces effets que le Trésor reçoit par l'intermédiaire des trésoriers-payeurs généraux, l'État possède en portefeuille des obligations d'un autre genre, mais dont la garantie est tout aussi solide : ce sont les traites consulaires que souscrivent les agents diplomatiques et consulaires français à l'ordre du caissier payeur central du Trésor pour les excédents de caisse que, en raison de leur importance, ils sont tenus de transmettre à Paris.

La Banque, en escomptant le portefeuille d'effets issus des débiteurs du Trésor, fait une de ses opérations normales présentant les conditions requises de sécurité et de brève échéance.

Mais la Banque escompte encore le papier émanant de l'État lui-même, ou « Bons du Trésor » souscrits par le ministre des Finances. Ces bons du Trésor sont des obligations de l'État produisant un intérêt et remboursables à échéance fixe et courte, trois mois, six mois ou au maximum un an. Leur négociation permet normalement à l'État, dont le budget n'est pas en déficit, de se procurer les ressources provisoires nécessaires au règlement des dépenses publiques tant que le montant des impôts rentrés est insuffisant. Pour un budget

en déficit, la négociation des bons permettra de le mettre en équilibre.

Avant la guerre de 1914, l'escompte des bons du Trésor, devenu très rare depuis 1879, perdit peu à peu de son importance et disparut complètement du tableau des opérations de la Banque. Deux causes expliquent ce fait : tout d'abord, en règle générale, la rentrée des impôts se faisait bien et permettait à l'État de faire face aux dépenses publiques ; ensuite, lorsque la situation de la Trésorerie était gênée, c'était directement au public et non à la Banque de France que le Trésor pouvait et devait avoir recours. Le crédit de l'État et les disponibilités du public permettaient le placement facile des bons, la rémunération des capitaux que l'État empruntait ainsi à courte échéance était en outre peu élevée, l'intérêt des bons étant de 1,5 à 2 p. 100, inférieur par conséquent au taux de l'escompte que la Banque aurait exigé. L'État avait donc intérêt à s'adresser au public ; quant à la Banque, elle ne pouvait songer à prendre part aux émissions de bons pour son compte personnel. Il faut ajouter que l'élévation du montant des avances permanentes, dont nous allons parler, et la suppression depuis 1897 de l'intérêt de ces avances, ont contribué à faire disparaître les opérations d'escompte des bons du Trésor.

### 2° Les avances.

La Banque use d'un autre moyen pour procurer des ressources à l'État : c'est celui qui consiste à consentir des avances.

Ces avances ont le caractère de véritables prêts intervenus entre simples particuliers. On peut en distinguer deux caté-

gories, les *avances temporaires* et les *avances permanentes*.

Les premières ont pour but de permettre à l'État de faire face à des dépenses exceptionnelles; leur durée et leur importance sont donc très variables et dépendent de la durée et de l'intensité des besoins exceptionnels de l'État. Ces avances, très importantes en temps de crise des finances publiques, suscitée par exemple par une guerre (1), sont à échéance fixe et portent généralement intérêt. En temps normal l'État y a quelquefois recours, mais tout à fait exceptionnellement, les ressources de la Banque étant destinées au commerce, à l'industrie, à l'agriculture.

Dans la période 1897 à 1914, un exemple de ces prêts nous est fourni par l'avance consentie à l'État en 1910; un crédit de 100 millions fut ouvert par la Banque à l'État qui pouvait ainsi se faire consentir des avances jusqu'à concurrence de cette somme. Ces ressources étaient destinées, en vertu de la loi du 18 mars 1910, à permettre à l'État de venir en aide, sous forme de prêts, aux victimes des inondations; elles étaient improductives d'intérêts et remboursables à échéances fixes et échelonnées sur une certaine période. L'État a utilisé ce crédit pour une faible partie et l'a aujourd'hui complètement remboursé. Le solde restant dû au dernier bilan de l'exercice 1913 était de 5 398 500 francs; il figurait pour la dernière fois, réduit à la somme de 400 francs, au dernier bilan de 1917, et était complètement remboursé après la clôture de cet exercice (2).

La seconde catégorie d'avances, la plus importante du

---

(1) V. notre seconde partie p. 73 et suiv.

(2) V. compte rendu à l'assemblée générale des actionnaires pour l'année 1917.

temps de paix, comprend les *avances permanentes*. Elles présentent un certain nombre de caractères ; leur durée est celle du privilège de la Banque ; elles sont gratuites et correspondent approximativement au solde créditeur du compte courant ; enfin, depuis 1897, les avances nouvelles sont affectées par l'État à la dotation de certaines œuvres sociales de crédit. Un rapide coup d'œil jeté sur l'histoire de ces avances nous permettra de mesurer la portée réelle des modifications survenues dans leur régime lors du renouvellement du privilège de la Banque en 1897.

Ce système d'avances apparut pour la première fois en 1857. En vertu du traité du 10 juin, la Banque consentait des avances pouvant aller jusqu'à 80 millions, qui devaient être ensuite réduites à 60 ; cette dernière limite une fois atteinte, l'État ne remboursait qu'à l'expiration du privilège et usait ainsi d'un crédit permanent. La garantie fournie par l'État consistait en bons du Trésor, renouvelables de trois mois en trois mois. Quant aux intérêts de sommes avancées, ils n'étaient dus par l'État et au taux de l'escompte du papier de commerce, sans toutefois pouvoir dépasser 3 p. 100, que pour la partie des avances dépassant le solde créditeur du compte courant du Trésor. La compensation était donc opérée, pour le calcul des intérêts, entre les dettes réciproques de l'État et de la Banque.

Jusqu'à une certaine somme, les avances apparaissaient comme gratuites et elles sont encore ainsi qualifiées ; en réalité, leur prix était représenté par la disposition gratuite qu'avait la Banque des fonds disponibles du Trésor déposés obligatoirement par l'État en vertu du traité de 1857. Si les avances dépassaient le solde créditeur du compte courant de

l'État, celui-ci payait des intérêts ; si le solde dépassait les avances, la Banque ne payant pas d'intérêts à ses déposants, jouissait, à titre réellement gratuit et sans contre-prestation de sa part, de la différence existant, en faveur du compte courant, entre le solde créditeur et les avances. L'avance permanente était évaluée à 60 millions, parce que l'on considérait que telle était la somme approximative à laquelle s'élevait en moyenne le solde créditeur du compte courant de l'État ; en sorte que l'État devait avoir rarement à payer des intérêts, et rarement aussi la Banque, si l'État faisait appel au montant total de l'avance, devait elle pouvoir disposer de fonds déposés par le Trésor. Aussi, par convention du 29 mars 1878, Léon Say, alors ministre des Finances, obtint une nouvelle avance de 80 millions, qui avait pour but de rétablir, dans les rapports de la Banque et de l'État, la situation créée par l'avance de 1857, à savoir l'équivalence approximative entre l'avance et le solde créditeur. Cette seconde avance comportait, comme la première, la remise en garantie de bons du Trésor renouvelables de trois mois en trois mois ; mais lorsqu'elle portait intérêt, ce n'était qu'à 1 p. 100 (1).

A l'époque du renouvellement du privilège, en 1897, l'État se fit consentir une nouvelle avance et fit modifier le régime des avances antérieures. Par convention du 31 octobre 1896, la Banque s'engageait, indépendamment de l'avance de 140 millions résultant des conventions de 1857 et 1878, à

(1) Voici le mécanisme : lorsque l'avance, qui pouvait être au maximum de 60 + 80 = 140 millions, dépassait le solde créditeur du compte du Trésor, la différence portait intérêt, à raison de 1 p. 100, jusqu'à 80 millions ; au delà et pour le reste de l'avance, le taux de l'intérêt était de 3 p. 100.

mettre à la disposition de l'État, à partir de la promulgation de la loi portant renouvellement du privilège, une nouvelle avance maxima de 40 millions sans intérêts et pour la durée du privilège.

Déjà le projet de 1891 prévoyait cette avance. Le ministre des Finances faisait remarquer que le solde créditeur du compte courant du Trésor atteignait en moyenne 230 millions, dépassant ainsi de 90 millions le montant des précédentes avances, et que l'équilibre que cherchaient à obtenir les traités antérieurs, entre le solde et les avances, était rompu en faveur de la Banque.

Le projet de loi de 1896 reprenait la même idée et notait, depuis 1891, un solde créditeur moyen de 210 millions. En conséquence, l'article 7 de la loi du 17 novembre 1897 ratifia la convention précitée de 1896. Il fut décidé (art. 18) que la nouvelle avance de 40 millions recevrait une affectation spéciale. Son montant était réservé et porté à un compte spécial du Trésor « jusqu'à ce qu'une loi ait établi les conditions de création et de fonctionnement d'un ou de plusieurs établissements de crédit agricole. » La Banque permettait ainsi à l'État de développer le crédit agricole (1).

Le régime des avances antérieures était, en outre, modifié au profit de l'État. Les avances de 60 et de 80 millions cessaient de porter intérêt à partir du 1er janvier 1896 et n'étaient remboursables qu'à l'expiration du privilège de la Banque. En conséquence, l'ensemble des trois avances donna

(1) La loi du 31 mars 1899 met à la disposition du gouvernement le montant de l'avance permanente ainsi que de la redevance annuelle, v. *infra*, sect. III pour être distribué sous forme d'avance sans intérêts, aux caisses régionales de crédit agricole.

lieu à la remise d'un seul bon du Trésor de 180 millions à l'échéance du 31 décembre 1920.

Il ne faut pas exagérer la portée du sacrifice nouveau consenti par la Banque, résultant de la suppression des intérêts. Ceux-ci n'étant dus que pour la portion des avances dépassant le solde créditeur du compte du Trésor, leur montant était fort peu élevé; la Banque avait reçu, à ce titre, dans les années antérieures à la nouvelle convention :

55.701 francs en 1890;
60.194 francs en 1891;
78 francs en 1892;
243 279 francs en 1893;
70.183 francs en 1894;
25.128 francs en 1895.

Par la convention du 11 novembre 1911, ratifiée par la loi du 29 décembre suivant, l'État obtenait de la Banque une nouvelle avance permanente de 20 millions, non productive d'intérêts et remboursable, comme les précédentes, à l'expiration du privilège. Cette avance était portée à un compte spécial du Trésor pour affectation ultérieure à des œuvres de crédit et autres œuvres sociales (1).

Le total des avances permanentes sans intérêts de la Banque à l'État est, dès lors, de 200 millions. D'autre part, le solde créditeur du compte courant du Trésor a été en moyenne de 206 millions dans la période 1898 à 1913. Néanmoins, la Banque doit, à raison de ces avances, être

(1) 2 millions aux caisses régionales de crédit maritime (L. 4 déc. 1913), 2 aux associations coopératives ouvrières de production (L. 18 déc. 1915), 12 aux banques populaires (L. 13 mars 1917), 2 aux sociétés coopératives de consommation (L. 7 mai 1917).

considérée comme un véritable banquier de l'État ; elle prête à celui-ci, il est des moments où les avances dépassent le solde créditeur du Trésor.

## SECTION III

### LA BANQUE DE FRANCE ET L'IMPÔT

La Banque de France, comme toute entreprise privée, est assujettie aux impôts. Mais tous ceux auxquels elle est soumise ne présentent pas les mêmes caractères. Certains d'entre eux ont un caractère très particulier : ils ont été créés spécialement pour elle, en raison de sa situation unique d'établissement privilégié et lié à l'État. Ils doivent donc être considérés comme la contre-partie du privilège que celui-ci confère à la Banque.

#### 1° Les impôts généraux.

La Banque est tout d'abord assujettie, en qualité de contribuable ordinaire, aux impôts frappant les sociétés par actions. A ce titre, elle ne se distingue des autres sociétés que par l'importance des contributions qu'elle paye. Les impôts généraux atteignaient (1) :

1.561.491 fr. 47 en 1898 ;
1.906.578 fr. 33 en 1900 ;
1.859.165 fr. 14 en 1905 ;
2.066.105 fr. 50 en 1910 ;
2.652.858 fr. 08 en 1913.

(1) V. Landry, rapport déjà cité, p. 174.

En 1913, ils se décomposaient de la façon suivante :

| | |
|---|---|
| Contributions directes..........................F. | 979.200 » |
| Impôt du timbre sur les actions.. ........... | 55.000 » |
| Impôt de 4 p. 100 sur les dividendes.......... | 1 520.833 32 |
| Impôt de 4 p. 100 sur intérêts d'avances aux sociétés............ ...................... | 97.824 76 |
| Total...................F. | 2.652.858 08 [1] |

### 2° L'impôt du timbre sur la circulation des billets.

Cet impôt se présente avec l'apparence d'un impôt particulier à la Banque de France. Il nous semble, néanmoins, inexact de dire qu'il représente le prix du privilège, car il serait dû dans tous les cas où il y a circulation du billet de banque, que leur émission fasse ou non l'objet d'un monopole de droit.

L'impôt du timbre sur la circulation représente, en effet, le droit de timbre sur les effets de commerce. Les billets de banque sont assimilables à des effets de commerce, effets perfectionnés sans doute en ce qu'ils sont payables au porteur et à vue, mais qui, au point de vue fiscal, peuvent être traités comme ceux-ci et assujettis aux mêmes droits. L'impôt du timbre sur la circulation se présente donc comme l'application du régime fiscal de droit commun.

Seulement, cet impôt présente ce caractère particulier qui, disions-nous, le fait apparaître comme créé spécialement pour la Banque, d'être appliqué suivant des modalités particulières, tout en restant dans le fond un impôt de droit

1 Ces chiffres ont été obtenus par la combinaison de certains de ceux donnes par le tableau des *Résulta's semestriels des operations de la Banque* Assemblée générale des actionnaires pour 1913, p 72).

commun ; c'est ce qui nous autorise à le détacher des impôts généraux pour en traiter séparément.

L'impôt sur la circulation a continué à être appliqué, dans la période que nous étudions, suivant le régime de la convention du 29 mars 1878, approuvé par la loi du 13 juin, qu'il convient donc de rappeler sommairement.

Ce régime a eu pour but de remédier à la situation créée par la loi du 30 juin 1840, portant renouvellement du privilège, dont l'article 9 décidait que les droits du timbre seraient perçus, non plus par l'acquittement d'un abonnement annuel et forfaitaire dont la charge pour la Banque était légère, mais sur la moyenne des billets qui auraient réellement circulé dans le cours de l'année.

Ce régime était devenu onéreux : l'impôt de 404.692 francs en 1862 atteignit 3.742.946 francs en 1877 (1). Il était, en outre, injuste, le droit de timbre étant perçu sur le montant total de la circulation ; une bonne partie de l'émission provient, en effet, de l'échange des billets contre la monnaie métallique, échange demandé par le public et effectué gratuitement par la Banque.

Le système de 1878 distingue entre la circulation productive et la circulation improductive. La première est celle qui a sa source dans les opérations d'escompte, de prêts ou d'avances, la Banque tirant un bénéfice de ces opérations ; la seconde est celle qui provient de l'échange du numéraire contre les billets ; elle ne procure aucun bénéfice à la Banque. Aussi le droit de 1,50 p. 1.000, qui était antérieurement

---

(1) Chiffres rapportés par Louis Pommier, *La Banque de France et l'Etat*, thèse, Paris, 1904, p. 378.

perçu sur la moyenne des billets en circulation, ne l'est dorénavant que sur la fraction productive des billets; la fraction complémentaire non productive est taxée à 0,20 p. 1.000 seulement.

L'effet de la réforme se fit sentir immédiatement; en 1879, le produit de l'impôt était tombé à 898.693 francs. Depuis, la circulation des billets s'étant développée (de 3.695 millions de francs en 1898 à 5.665 millions de francs en 1913), le produit de l'impôt s'est nécessairement accru. Les sommes payées de ce chef à l'État ont été, en chiffres ronds, les suivantes :

| | | |
|---|---|---|
| En 1898. . . . | 1.096 | millions de francs |
| En 1900. . . . . | 1.221 | » |
| En 1905. . . . . | 1.220 | » |
| En 1910. . . . . | 1.498 | » |
| En 1913. . . . . | 1.848 | » |

soit un accroissement de 68 p. 100 par rapport à 1898.

### 3° Les redevances.

L'État ne s'est pas contenté de soumettre la Banque aux impôts ordinaires; il a exigé d'elle des redevances spéciales qui apparaissent comme le prix même du privilège d'émission.

L'émission des billets est une source de profits; elle permet à la Banque d'effectuer des opérations productives. On a pensé qu'en conséquence la Banque devait faire participer la collectivité aux profits résultant de l'exercice d'un monopole qu'elle tient de celle-ci. Cette participation directe, sous forme de redevances en argent perçues par l'État, vient s'ajouter aux avantages divers que celui-ci obtient de la

Banque de France, envisagée, ainsi que nous l'avons vu, comme banquier et comme caissier.

Le renouvellement du privilège, en 1897, a été, en cette matière, un événement remarquable dans l'histoire des rapports de la Banque avec l'État; c'est, en effet, la loi du 17 novembre 1897 qui a inauguré le régime des redevances.

La question avait été déjà agitée dans les discussions parlementaires (1). Mais la stipulation de redevances au profit de l'État n'avait jamais fait l'objet d'aucun acte législatif. Les raisons qui ont fait que l'État s'est abstenu d'exiger pour lui une participation aux bénéfices, ainsi que celles de l'innovation, en 1897, du système des redevances, ont été données par le rapporteur du projet au Sénat. « On comprend, disait en 1897 M. Antonin Dubost, que pendant longtemps on n'ait pas songé à demander à la Banque de France la rémunération de son privilège, car, à ce moment, on était surtout préoccupé, dans l'intérêt supérieur du pays, de développer la fortune et la force de cet établissement, de fortifier son crédit. Aussi les lois de prorogation antérieures ne demandaient rien en retour des avantages qui lui étaient accordés. Mais maintenant, la situation acquise par la Banque, grâce sans doute à son habile direction, mais aussi grâce aux avantages qui lui ont été concédés, permet à l'État de lui imposer certains sacrifices » (2).

(1) M. Louis Pommier cite l'exemple de l'amendement Remilly, déposé en 1840 à l'occasion de la discussion du projet de loi portant renouvellement du privilège. L'amendement prévoyait l'attribution à l'État du dixième des bénéfices distribués aux actionnaires, sans que toutefois ce prélèvement réduise la part de ceux-ci à moins de 6 p. 100 de la valeur nominale des actions (Louis Pommier, *La Banque de France et l'État*, thèse Paris, 1904).

(2) A. Dubost, Rapport sur le projet de loi portant prorogation du privilège de la Banque de France, *Doc. parl.*, Sénat, 1897, sess. extraord., n° 2, p. 77.

La loi du 17 novembre 1897, inaugurant le système des redevances, en prévoyait deux : une redevance directe, due en toute circonstance et résultant du fonctionnement normal de la Banque; et une redevance éventuelle perçue au cas d'une élévation anormale du taux de l'escompte. Leur calcul est complexe.

L'article 5 de la loi nous indique le mode de calcul de la redevance *directe*. On a voulu tenir compte des variations que les changements du taux de l'escompte et l'importance des opérations déterminent dans les bénéfices de la Banque. Cette importance des opérations peut s'évaluer d'après la circulation des billets, mais à condition de ne tenir compte que de la circulation productive, c'est-à dire de celle qui correspond à des opérations productives et qui nous est déjà connue comme servant d'assiette à l'impôt du timbre sur la circulation des billets.

La redevance sera « égale au produit du huitième du taux de l'escompte par le chiffre de la circulation productive, sans qu'elle puisse jamais être inférieure à deux millions ».

Ce système de redevance a l'avantage d'atteindre la Banque dans la mesure où le privilège lui rapporte, puisqu'il l'atteint en considération de la circulation productive. Il a, en outre, l'avantage, puisque la redevance est proportionnée au taux de l'escompte, de la faire varier avec le prix des opérations de la Banque; en particulier, la redevance tend à augmenter aux époques où, le crédit se resserrant et le taux de l'escompte s'élevant, la Banque de France se trouve dans une situation plus favorisée encore que d'habitude, puisqu'elle fait payer plus cher un crédit qu'elle se procure gratuitement par l'émission des billets.

La moyenne de la circulation productive étant déjà déterminée pour l'assiette du droit de timbre sur la circulation, il suffit de relever pour chaque jour de travail le solde débiteur des comptes productifs, portefeuille, avances sur titres et sur matière d'or et d'argent, billets à ordre en circulation; le total, divisé par le nombre de jours de travail de l'année, donne la moyenne des opérations productives de la Banque. Cette moyenne doit être multipliée par le huitième du taux de l'escompte, ramené à l'escompte du franc (1). Le produit ainsi obtenu donne le chiffre de la redevance.

En 1911 cette redevance a été modifiée. Elle avait auparavant un caractère de proportionnalité puisque l'un des facteurs du produit qu'elle représentait était constant. Par convention de 1911, elle est devenue *progressive*, le multiplicateur variant dorénavant : si le taux de l'escompte est au plus égal à 3,5 p. 100, il faut multiplier le chiffre de la circulation productive par le huitième de ce taux; au dessus de 3,5 et jusqu'à 4 p. 100 inclusivement, on multiplie par le septième; au-dessus de 4 et jusqu'à 5 p. 100 inclusivement, par le sixième.

Le produit de cette redevance est affecté par l'État au crédit agricole. Les chiffres suivants indiquent les sommes que la Banque a payées à l'État à ce titre pour quelques-unes des années de la période 1897 à 1913 :

2.742.314 fr. 80 en 1897;

5.655.333 fr. 72 en 1900;

---

(1) C'est-à dire qu'on ne doit pas prendre le taux usuel de l'escompte, toujours calculé pour un capital de 100 francs. Si le taux est de 3 p. 100, c'est le huitième de 0,03 qu'il faudra prendre, soit $\frac{3}{800}$

4.225.042 fr. 51 en 1905;

5.733.368 fr. 28 en 1910;

13.625.484 fr. 92 en 1913.

Outre cette redevance directe, la loi de 1897 en prévoyait une autre, la redevance *éventuelle*. En vertu de l'article 12, si le taux de l'escompte dépasse 5 p. 100, l'État participe directement aux bénéfices réalisés. Les produits qui en résultent sont déduits des bénéfices répartis annuellement sous forme de dividendes aux actionnaires; un quart est ajouté au fonds social, et les trois quarts sont versés à l'État à titre de redevance.

C'est dans la loi du 9 juin 1857, que pour la première fois les bénéfices résultant de l'élévation de l'escompte au-dessus d'un certain taux, sont distraits de la répartition aux actionnaires; le but est d'éviter que la Banque, dans l'espoir de répartir des suppléments immédiats de dividendes, n'augmente arbitrairement le prix de ses opérations.

Depuis, une autre intention, qui s'est réalisée dans la loi de 1897, a guidé l'État. On a voulu que les bénéfices supplémentaires, résultant d'une hausse excessive et nécessairement exceptionnelle du prix des opérations, ne puissent pas être recueillis par les actionnaires. Ce n'est que par suite de circonstances exceptionnelles, dans lesquelles le public subit des prix exorbitants, que la Banque voit s'élever exagérément ses bénéfices; c'est donc au public que doit retourner, à titre de compensation, le contre-coup heureux de la crise. C'est pourquoi la loi de 1897 ne verse pas tout le supplément de bénéfices résultant de la hausse du taux de l'escompte au fonds social, comme le faisait la loi de 1857 pour un taux supérieur à 6 p. 100. Une part est acquise à l'État, qui repré-

sente la collectivité à laquelle est due une sorte de ristourne sur les bénéfices. En fait, d'ailleurs, la redevance éventuelle n'a pas joué dans la période 1897 à 1913, le taux de l'escompte n'ayant pas dépassé 4,5 p. 100 (1).

Des redevances proprement dites, on peut rapprocher le profit que l'État tient de l'attribution qui lui est faite par la Banque du montant des billets perdus ou détruits. L'article 15 de la loi de 1897 décide que la Banque versera une somme représentant la valeur des billets d'anciens types non présentés au remboursement, et que l'État se chargera de rembourser lesdits billets qui seraient présentés au remboursement. Le bénéfice de l'État est constitué par la différence entre la somme versée par la Banque et celle qui est demandée au remboursement par les porteurs de billets visés audit article 15. La convention du 28 novembre 1911 a stipulé le versement d'une somme forfaitaire de 5 millions, sur le montant des billets de certains types anciens, somme que la loi du 29 décembre suivant a affectée à des œuvres de crédit.

(1) V. *supra*, p. 26.

# DEUXIÈME PARTIE

## Rôle et activité de la Banque depuis le début de la guerre jusqu'à nos jours.

---

A la veille de la guerre la France traversait une crise financière intense, les dépenses augmentaient dans une proportion plus élevée que les ressources normales et permanentes, l'équilibre des budgets devenait de plus en plus difficile, on était obligé d'avoir recours à des expédients financiers. Son budget avait augmenté, de 1909 à 1914, de 1 milliard ; il était passé, dans l'espace de cinq ans, du quatrième au cinquième milliard, alors qu'il lui avait fallu une période de trente-cinq ans, de 1875 à 1909, pour augmenter de 1 milliard et passer du troisième au quatrième milliard.

Les mesures militaires, les lois sociales récentes, étaient une des principales causes de l'augmentation des dépenses.

Depuis 1908, le déficit permanent augmentait d'année en année, malgré les autorisations d'émissions d'obligations à court terme ou les comptes spéciaux. Le versement d'une somme de 155 millions par la Compagnie de l'Est, résultant d'une convention du 6 septembre 1911 relative au remboursement anticipé de sa dette, n'avait pas suffi à ramener l'équilibre du budget.

La légitimité des dépenses militaires ne pouvait pas être critiquée, elles étaient une réponse aux mesures prises en Allemagne, elles étaient une garantie pour le maintien de la paix, en montrant à nos agresseurs éventuels que nous n'étions pas disposés à nous laisser écraser sans résistance.

Depuis l'incident d'Agadir, l'opinion publique était irritée de l'attitude de l'Allemagne; au mois d'août 1911, au cours des conversations échangées au sujet du Maroc, la guerre avait failli éclater; au mois d'avril 1913, au moment de la tension austro-albanaise, un nouveau conflit fut sur le point de surgir.

Avant la déclaration de guerre, la session parlementaire venait de se terminer; les Chambres avaient voté le budget de 1914, l'équilibre avait été obtenu au moyen d'expédients financiers, le budget ne contenait aucune disposition spéciale concernant la guerre.

Le cabinet Doumergue avait présenté un projet d'emprunt qui tendait à une réalisation de 805 millions, 3 1/2 p. 100 amortissable « affecté, jusqu'à concurrence de 600 millions, aux dépenses non renouvelables intéressant la défense nationale ». Ces dépenses étaient la conséquence de la loi du 7 août 1913 qui avait porté à trois ans la durée du service militaire.

Le 31 juillet 1914, notre situation financière était mauvaise, aucune mesure n'avait été prise en vue d'une éventualité de guerre prochaine, ce qui est une preuve que loin de vouloir la guerre, nous conservions l'espoir que la paix serait maintenue. « Quand la guerre (1) a éclaté, a écrit M. Ribot, nous

---

(1) M. Ribot, *Exposé des motifs du projet de douzièmes provisoires du premier semestre de l'exercice 1915*. *Doc. parl.*, Annexe, n° 433, p. 2114.

n'avions pas pris toutes les précautions les plus propres à nous permettre d'en soutenir l'effort au point de vue financier. C'est une preuve, après tant d'autres, que nous ne voulions pas la guerre... Notre budget, voté tardivement au mois de juillet, n'était pas équilibré par des ressources certaines. Le ministre des Finances avait été autorisé à émettre pour 298 millions de francs d'obligations à court terme; on avait fait état à concurrence de 112 millions d'excédents des exercices antérieurs. Des comptes spéciaux, ouverts en dehors du budget pour les dépenses du Maroc, pour le développement de notre matériel de guerre, pour l'application du service de trois ans et pour l'accroissement de notre flotte, n'avaient pas d'autre contre partie que les ressources à provenir d'un emprunt. Cet emprunt indispensable, on ne s'était résolu à le faire pour une somme de 805 millions de francs, qu'à la veille de la déclaration de guerre, dans des conditions qui n'étaient pas très favorables. »

La guerre éclatait avant que l'emprunt, souscrit par les banques et par la spéculation, ne fût souscrit par le public.

L'ouverture des hostilités pose un problème grave : il faut procurer au Trésor immédiatement des sommes énormes pour la mobilisation, pour l'entretien des armées, pour la fabrication des munitions, pour les allocations militaires ; il faut également parer à la crise du crédit.

Heureusement, l'État a trouvé un précieux auxiliaire, la Banque de France, qui, depuis plusieurs mois, avait assuré sa mobilisation et avait préparé toutes les mesures financières propres à procurer au gouvernement des ressources immédiates, et à donner au commerce le crédit qui lui est indispensable.

# CHAPITRE PREMIER

## Concours exceptionnels que la Banque a apportés à l'État.

---

## SECTION PREMIÈRE

### LA MOBILISATION DE LA BANQUE DE FRANCE

La Banque de France connaissait le rôle important qu'elle aurait à jouer en cas de guerre, elle suivait avec attention l'attitude et les actes de l'Allemagne qui prenait depuis 1911 un caractère de plus en plus belliqueux; elle augmentait de jour en jour son énorme encaisse métallique.

### § I. — *Offensive financière de la Reichsbank.*

L'empire allemand avait un véritable Trésor de guerre; il possédait, au mois d'août 1914, dans la Tour de Spandau, une somme de 240 millions de marks. Jusqu'en 1913, le Trésor de guerre s'élevait à 120 millions de marks, prélevés sur l'indemnité de guerre de 5 milliards de francs, versés par la France après le Traité de Francfort. En 1913, le Trésor avait été porté de 120 à 240 millions par la loi du 13 juillet (1).

(1) Un orateur du Reichstag dénonçait la loi du 3 juillet comme « loi dangereuse, de nature à augmenter le danger d'une déclaration de guerre, puisque l'on mettait aux mains du gouvernement le moyen d'entreprendre plus tôt une guerre de conquête, alors même que le peuple voudrait la paix ».

Cette loi prévoyait « la création d'une réserve de 120 millions de marks en monnaies d'argent, destinée à pourvoir à des besoins extraordinaires, et l'émission de 120 millions de marks de bons de la Caisse de l'Empire qui seraient employés à accroître d'autant le Trésor de guerre » (1).

D'autres mesures avaient complété la préparation financière de l'Allemagne ; dans le courant de l'année 1913, une émission des billets de 50 et 20 marks avait eu lieu pour prendre, dans la circulation, la place des pièces d'or, ce qui devait renforcer l'encaisse de la Reichsbank.

Au mois de juin 1914, le président de la Reichsbank, M. Haveinstein, réunissait les directeurs des établissements de crédits privés et les invitait « à conserver en espèces ou en comptes courants à la Reichsbank une somme égale à 10 p. 100 de leurs dépôts et autres, exigibles immédiatement ».

§ II. — *Mesures défensives prises par la Banque de France.*

La Banque de France avait été éveillée par les mesures financières et militaires de l'Allemagne ; aussi, dès le 1er août 1914, le Conseil général « a abordé la tâche avec une entière sécurité, parce que la Banque avait, elle aussi, très attentivement préparé sa mobilisation » (2).

Dès l'année 1890, la Banque de France a suivi une politique de l'accroissement de l'encaisse-or ; cette politique s'affirme dès 1895 et surtout à partir de 1898. En 1900, l'encaisse or dépasse 2 milliards ; en 1910, 3.400 millions ; en

(1) V. Landry, rapport cité.

(2) M. Pallain, Assemblée générale des actionnaires de la Banque de France, année 1915, p. 4.

janvier 1913, 3.194 millions; elle monte à 4.141 millions le 30 juillet 1914.

Chaque fois qu'une banque d'émission, ayant le privilège exclusif d'émettre des billets de banque, a une encaisse métallique or supérieure au point de vue économique et financier à la circulation fiduciaire, l'excédent constitue le Trésor de guerre, lequel n'a aucun des inconvénients du Trésor de guerre enfermé dans une tour.

La Banque de France prévoyait également la thésaurisation privée des espèces en circulation; un stock considérable de billets de 20 francs et de 5 francs avait été constitué (1) et ces billets avaient été répartis à l'avance sur tous les points du territoire. D'autres mesures avaient été arrêtées; les directeurs de succursales, les chefs de bureaux auxiliaires, avaient reçu des instructions qui avaient pour but d'assurer au service de caisse du Trésor un concours en exécution des conventions intervenues avec l'État, et de conjurer la crise du crédit qui devait se produire le jour de la mobilisation des armées.

---

(1) La loi du 29 décembre 1871 permettait à la Banque de France d'émettre des coupures de 10 et 5 francs. A l'origine, le billet était d'une valeur de 1.000 francs et les coupures qu'on en pouvait tirer ne devaient pas être inférieures à 500 francs pour Paris et à 250 francs pour les départements. Le chiffre élevé de la coupure causait au commerce une gêne ; la loi du 10 juin 1847 abaissa à 200 francs pour toute la France la coupure du billet. Le décret du gouvernement provisoire du 15 mars 1848 abaissa à 100 francs les coupures. La loi du 9 juin 1857 a porté à 50 francs la valeur de la moindre coupure ; la loi du 12 août 1870 a abaissé à 25 francs cette limite, puis à 20 francs par le décret du 12 décembre 1870 qui substitua cette coupure à celle de 25 francs, et enfin à 10 francs et à 5 francs par la loi du 29 décembre 1871. Ces coupures de 20, 10 et 5 francs n'ont pas survécu au retour de la monnaie métallique, et la Banque de France, après les avoir détruites, ne les avait pas remplacées.

## SECTION II

### LES AVANCES DE LA BANQUE DE FRANCE A L'ÉTAT ET LES BESOINS DE LA TRÉSORERIE

La mobilisation générale des armées et la longue durée des hostilités devaient entraîner des dépenses considérables : 209 milliards, chiffre fantastique que nul ne pouvait prévoir ou soupçonner avant les hostilités.

Il fallait des sommes énormes pour entretenir les troupes, payer leur solde, assurer leur habillement, leur couchage, leur alimentation; il fallait refaire le matériel d'artillerie, d'aéronautique; il fallait également des projectiles pour l'infanterie et l'artillerie.

Bien que les dépenses aient augmenté, les recettes diminué, il y avait une diminution dans les impôts directs et indirects; non seulement on ne créait pas de taxes, mais encore on dégrevait les successions des mobilisés.

Pour pourvoir aux dépenses exceptionnelles de la guerre, le gouvernement pouvait avoir recours à l'impôt, à l'émission d'un grand emprunt de guerre ou obtenir des avances de la Banque de France.

La création d'impôts nouveaux était impossible, l'absence du Parlement ne permettait pas au gouvernement de créer légalement des impôts ou des taxes nouvelles.

L'émission d'un emprunt était fort difficile par l'ajournement des opérations de Bourse, par la non-libération de l'emprunt de 805 millions de francs et la fermeture de la

Bourse (1); au surplus, la situation financière des banques était fort critique.

Le gouvernement fit appel à la Banque de France pour se procurer les ressources.

### § I. — *Les avances au Trésor français.*

La Banque de France savait le rôle qu'elle aurait à jouer en temps de guerre et que le gouvernement ferait appel à son crédit.

#### A. — **Les avances de la Banque à l'État pendant la guerre de 1870-1871.**

La guerre de 1870-1871 était, pour la Banque, un précédent.

Le 18 juillet 1870, la Banque de France a fait une première avance de 50 millions, suivie, le 18 août, d'une même somme; le total des avances s'est élevé à 400 millions. La Banque de France avait permis de continuer la guerre; le seul emprunt que le gouvernement a pu contracter à Londres était l'emprunt Morgan, qui n'avait produit que 202 millions.

Le gouvernement français n'avait aucune ressource quand il dut signer le Traité de Francfort, et cependant il s'était engagé à payer une indemnité de guerre de 5 milliards. La Banque de France était le seul établissement qui pouvait lui venir en aide.

Le concours de la Banque fut également nécessaire pour

---

(1) V. *infra*, p. 105.

réprimer l'insurrection de la Commune, elle apporta son crédit au service de l'État en mettant à la disposition de la Trésorerie la somme de 415 millions ; de nouveaux prélèvements furent effectués. En définitive, une somme de 1.530 millions de francs a été prêtée à l'État par la Banque de France pendant la guerre de 1870-1871 (période du 18 juillet 1870 au 2 janvier 1872). M. Thiers, dans son discours retentissant du 15 mars 1872, déclarait que la Banque de France « était, comme tout le pays, sous la dépendance de la nécessité et de son dévouement ; il faut le reconnaître, il y avait la part du sentiment qui animait tous, elle n'était plus la Banque, elle était un corps de citoyens qui se seraient crus criminels s'ils avaient refusé au pays les ressources indispensables pour vivre ».

### B. — Les avances de la Banque de France à l'État du 1er août 1914 à l'armistice (11 novembre 1918).

La voie était tracée à la Banque par le mémorable exemple de 1870 ; elle savait qu'elle devait fournir au Trésor, pour la Défense nationale, toutes les sommes qu'il ne pouvait pas obtenir par l'impôt ou l'emprunt.

Outre les avances permanentes (1), la Banque accorde des avances spéciales inscrites dans ses accords secrets et constituant le mécanisme du Trésor de guerre.

Les premiers accords secrets signés avec la Banque de France apparaissent, dès le 23 juin 1890, puis sont renouvelés le 31 octobre 1896 et le 17 mai 1899.

La convention secrète du 11 novembre 1911 avait, par avance, réglé les conditions du concours de la Banque de

(1) V. *supra*, 1re part., chap. II, sect. II, p. 50 et suiv.

France. Dans le cas de mobilisation générale de terre ou de mobilisation générale de l'armée de mer avec mobilisation partielle de l'armée de terre, pendant la durée du privilège de la Banque, cet établissement s'engageait à mettre à la disposition de l'État, à titre d'avance, une somme maximum de 2.900 millions de francs, dont 500 millions seraient remis au ministre des Finances, dès qu'il en ferait la demande, sous forme de lettres d'ouverture de crédits sur les succursales et bureaux auxiliaires de la Banque. La désignation des succursales et bureaux auxiliaires et le montant du crédit à ouvrir sur chaque établissement seraient portés sur un état communiqué, à titre confidentiel, par le ministre des Finances à la Banque de France. Le surplus, soit 2.400 millions, devait être versé au Trésor au fur et à mesure de ses demandes.

La Banque, en représentation de cette avance, devait recevoir des bons du Trésor à trois mois d'échéance, avec un intérêt de 1 p. 100 l'an.

Cette convention, plus ou moins secrète, signée entre le ministre des Finances, M. Klotz et M. Pallain, gouverneur de la Banque de France, fut approuvée par la loi du 5 août 1914.

Le montant des avances fut vite atteint; dès les premiers jours de septembre 1914, la guerre s'annonce comme devant exiger d'énormes dépenses et durer longtemps. Le gouvernement eut recours à l'émission des bons, d'obligations de la Défense nationale. Mais ces ressources étaient insuffisantes pour subvenir aux frais nécessités par la guerre. Le gouvernement fit un pressant appel à la Banque de France.

« La guerre paraît devoir être longue, et c'est à la Banque

que nous devrons avoir recours pour la soutenir jusqu'au bout. Il ne peut être question, en effet, de faire appel en ce moment au public pour un emprunt, et le placement des bons de la Défense nationale ne pourra nous fournir qu'une assez faible partie des ressources dont nous avons besoin.

» Le gouvernement sait qu'il peut compter sur le patriotisme du Conseil de régence de la Banque et sur le sentiment profond qu'il a des devoirs de la Banque envers la France, dans la crise que nous traversons » (1).

Le gouvernement a conclu à Bordeaux, avec la Banque de France, le 21 septembre 1914, une nouvelle convention. La Banque s'engageait à mettre à la disposition de l'État, à titre d'avances, une somme de 3 milliards 100 millions en sus du maximum prévu par la convention du 11 novembre 1911, ce qui portait à 6 milliards le maximum des avances.

L'État s'engageait à rembourser « dans le plus court délai possible les avances, soit au moyen des ressources ordinaires du budget, soit sur les premiers emprunts, soit sur les autres ressources extraordinaires dont il pourra disposer ».

Pour sanctionner cette disposition, il était stipulé que le renouvellement des bons en cours ne pourrait s'effectuer qu'au taux de 3 p. 100 pour toutes les avances consenties, tant en vertu de la convention du 11 novembre 1911 qu'en vertu de celle du 21 septembre 1914.

Le relèvement d'intérêt de 2 p. 100 ne devait en aucun cas être compris dans les bénéfices susceptibles d'être distribués aux actionnaires, mais devait constituer un fonds

---

(1) Lettre du ministre des Finances, M. Ribot, au gouverneur de la Banque de France, le 18 septembre 1914.

d'amortissement sur lequel seraient prélevées les pertes qui pourraient se produire sur le recouvrement du portefeuille commercial de la Banque immobilisé par la prorogation des échéances. Le reliquat de ce fonds était destiné à hâter le remboursement de la dette de l'État.

Les Chambres ont approuvé cette convention; la loi des finances du 26 décembre 1914, article 13, contient l'approbation du Parlement. « Est sanctionnée la convention passée, le 21 septembre 1914, entre le ministre des Finances et le gouverneur de la Banque de France. Ladite convention est dispensée de timbre et d'enregistrement. »

Comme conséquence des avances faites par la Banque au Trésor, la loi du 5 août 1914, dans son article 1er, donnait à titre provisoire, au Pouvoir exécutif, la faculté d'élever à nouveau le maximum d'émission, et donnait comme conséquence inéluctable le cours forcé des billets de banque.

Le pouvoir d'élever, par décret, le maximum d'émission de la Banque devenait, dans les mains du ministre des Finances, un moyen facile de recourir aux avances; il est regrettable que le gouvernement ait prolongé cette politique d'avances.

Une nouvelle convention fut signée le 4 mai 1915; elle fut ratifiée par la loi du 10 juillet 1915. Une avance de 3 milliards était prévue; le compte des avances au Trésor a atteint en 1915 le maximum de 7 milliards 400 millions, qui fut réduit, le 24 décembre 1915, à 5 milliards, grâce aux ressources fournies par l'emprunt de la Défense nationale.

Pendant l'année 1916, le maximum des avances a atteint 8 milliards 600 millions, chiffre ramené à 7 milliards 400 millions, le 23 décembre 1916, au moyen des fonds du second emprunt émis par l'État.

Le gouvernement ayant épuisé à peu près complètement le maximum des avances que la Banque lui avait consenties dut signer de nouvelles conventions avec cet établissement.

Par convention du 13 février 1917 et celle du 2 octobre 1917, ratifiées par les lois des 15 février et 4 octobre 1917, les avances étaient portées successivement à 12 milliards et 15 milliards.

La convention du 4 avril 1918, ratifiée par la loi du 5 avril 1918, élève le maximum des avances à 18 milliards; celle du 5 juin 1918 ratifiée par la loi du 7 juin de la même année a élevé le maximum à 21 milliards.

C. — **Les avances de la Banque de France à l'État depuis l'armistice**

Au lendemain de l'armistice, le gouvernement s'est trouvé en présence de nécessités financières excessivement élevées : les soldats n'étaient pas démobilisés, leur entretien entraînait des dépenses nécessaires pendant plusieurs mois, il fallait également subvenir aux besoins nouveaux.

Les disponibilités procurées par l'emprunt de novembre 1918 furent vite épuisées, les souscriptions du public aux bons de la Défense nationale, bien que fort élevées en 1919, ne donnaient pas à l'État les ressources suffisantes pour faire face à ses dépenses, il a dû recourir de nouveau à la Banque de France.

Le 13 février 1919, une convention fut signée entre le ministre des Finances et le gouverneur de la Banque, aux termes de laquelle cet établissement s'engageait à mettre à la disposition de l'État, à titre d'avance, la somme de 3 milliards de francs en sus du maximum prévu par la convention du 5 juin 1918. Cette convention, adoptée par les Chambres,

fut promulguée le 6 mars 1919, le maximum des avances était porté de 21 à 24 milliards. La loi du 6 mars, qui promulguait la convention du 13 février, contenait une disposition importante : désormais, à partir du 6 mars 1919, le chiffre des émissions de la Banque de France ne peut plus être élevé par un simple décret en Conseil d'État ; ainsi que l'avait stipulé la loi du 5 août 1914, une loi est nécessaire pour cette autorisation. La signification de cette disposition est nette : Le Parlement retire au Pouvoir exécutif la faculté d'élever le chiffre de l'émission, et cela en vue de mettre un frein à ces emprunts périodiques.

Quelques semaines s'étaient à peine écoulées que l'État s'adressait encore à la Banque de France pour alimenter sa trésorerie et demandait une nouvelle avance de 3 milliards. Les résistances de la Banque « furent particulièrement vives ».

Dans un rapport supplémentaire relatif à la demande d'avance qui date de mai 1919 (1), M. Marin a reproduit la correspondance échangée entre le ministre des Finances, M. Klotz, et le gouverneur de la Banque, M. Pallain. Elle montre que le Conseil général de la Banque refusa d'acquiescer à la nouvelle demande du ministre, refus fondé sur des raisons qui ont été précisées. On y lit « qu'il est d'un intérêt vital pour le pays que le billet de banque conserve un crédit au-dessus de toute atteinte ».

On a pu admettre certaines dérogations aux statuts fondamentaux de la Banque, « mais alors que l'existence du pays

---

(1) V. discussion d'un projet de loi ayant pour objet de ratifier une convention passée entre le ministre des Finances et la Banque de France (*J. off.*, année 1919, p. 999, 1002, 1004, 1005).

était en jeu et qu'il s'agissait de vaincre ou de mourir. L'État n'avait pas d'autres moyens de se procurer des ressources indispensables. Même dans ces circonstances exceptionnelles, le crédit du billet devait être garanti par des engagements spéciaux. Or, depuis l'armistice, la Banque est allée jusqu'à l'extrême limite des avances qu'elle pouvait faire à l'État ; on a vu que l'État a reçu dans les quatre premiers mois de la présente année 6 milliards d'avances ».

Le ministre des Finances renouvela bientôt sa demande d'avances.

Le Conseil général de la Banque consentit à accorder, à certaines conditions, une avance de 1 milliard.

A la suite de pourparlers, on en arriva aux résolutions qui sont contenues dans la convention du 24 avril 1919 dont la ratification a été votée par le Parlement, le 18 juillet 1919.

Cette convention contenait deux clauses : par la première, l'État s'engageait à appliquer au remboursement des avances de la Banque le montant du plus prochain emprunt à émettre en rentes ou obligations; par la deuxième, le maximum autorisé des avances après ce remboursement serait ramené au chiffre fixé par la convention du 13 février 1919, soit à 24 milliards. Tout prélèvement au dessus de ce chiffre devrait faire l'objet d'une nouvelle convention et d'une nouvelle autorisation du Parlement.

En outre, le Conseil général, pour marquer « jusqu'à quel point (1) lui apparaît pressante la nécessité d'amortir la dette de l'État vis-à-vis de la Banque, a décidé de verser la totalité

---

(1) Assemblée générale des actionnaires de la Banque de France du 29 janvier 1920, p. 12.

de l'intérêt de cette avance au compte d'amortissement prévu par l'article 5 de la convention du 21 septembre 1914 ».

Le premier emprunt de la liquidation émis en février 1920 n'a pas laissé un reliquat suffisant pour assurer le remboursement des 3 milliards.

A la veille de l'emprunt, le montant des avances s'élevait — en tant qu'avances directes — à 26.300 millions de francs; il a été réduit à la suite de l'emprunt à 25.300 millions. Le gouvernement n'a pas pu rembourser 1.300 millions pour ramener le chiffre des avances à 24 milliards, conformément à la convention du 24 avril 1919. Il a demandé à la Banque de maintenir à 27 milliards le montant maximum des prélèvements; une nouvelle convention a été signée le 14 avril 1920. « Le Conseil général a été amené, à la date du 14 avril, non sans élever la plus énergique protestation, à proroger jusqu'au plus prochain emprunt, et au plus tard jusqu'au 31 décembre 1920, le délai précédemment fixé pour ce remboursement extinctif. » (2).

La liquidation d'un passé regrettable n'a pas permis au gouvernement de faire face à ses promesses.

Le 29 décembre 1920, la Banque et l'État ont signé un nouvel accord dont les dispositions ont été sanctionnées par la loi du 31 décembre 1920. Le montant maximum des avances autorisées est maintenu à 27 milliards jusqu'au 31 décembre 1921 ; l'État prend l'engagement d'effectuer avant le 1er janvier 1922 le remboursement nécessaire pour ramener sa dette à 25 milliards de francs et de poursuivre « l'amortisse-

---

(2) Rapport de M. Robineau à l'assemblée générale des actionnaires de la Banque de France, année 1921, p. 15.

ment de cette dette jusqu'à concurrence d'une somme d'au moins 2 milliards chaque année ».

Le premier remboursement prévu par cette convention a été opéré. Le montant des avances temporaires à l'État, qui s'élevait, à la fin de l'année 1920, à 26.600 millions, figurait au bilan du 31 décembre 1921 pour un chiffre de 24.600 millions, inférieur de 2 milliards au chiffre du 31 décembre de l'année précédente.

Le 31 décembre 1921, la Banque de France a porté en atténuation de la dette de l'État la somme de 1.279 millions provenant de l'excédent disponible du compte d'amortissement, et cela en exécution de l'article 3 de la convention du 26 octobre 1917 ratifiée par la loi du 20 décembre 1918.

Cette application a permis à l'État de réduire à 23 milliards le montant de sa dette envers la Banque.

§ II. — *Les avances aux gouvernements étrangers.*

Bien qu'aucune convention ne l'y obligeât, la Banque a coopéré, en outre et directement, aux avances que les circonstances ont amené le Trésor français à consentir à certains gouvernements étrangers.

Des Français étaient créanciers de la Russie ; au début de la guerre, il était impossible à ces créanciers de faire rentrer leur crédit, soit à cause de la baisse du change, soit à cause de la difficulté des communications ou à cause du moratorium qui avait été édicté en Russie.

Au mois de novembre 1914, la Banque impériale de Russie a demandé au gouvernement français de lui faire consentir, sous la garantie et avec l'appui du gouvernement russe, un

prêt de 500 millions, pour lui permettre de se libérer vis-à-vis des créanciers français.

Le ministre des Finances eut recours à la Banque de France pour venir en aide à la Russie. Il saisit de la question le gouverneur de la Banque de France, le 20 novembre 1914 (1).

Les pourparlers se poursuivent entre les représentants de la Banque de France et ceux de la Banque impériale russe, et le 2 février 1915, les deux banques signent une convention.

La Banque de France devait rembourser pour le compte de la Banque de l'État russe :

1° Les effets de commerce tirés par des maisons françaises sur des maisons russes en réalisation d'opérations de commerce ou de crédit ;

2° Les avances sur titres ou sur effets de commerce consenties par des banques françaises à des établissements russes ;

3° Les crédits de change en comptes ouverts par des banques françaises à des établissements russes.

La Banque de France remboursait les créanciers français pour le compte de la Banque d'État russe sur ordre donné pour chaque opération.

---

(1) Lettre du ministre des Finances au gouverneur : Bordeaux, le 20 novembre 1914. « Monsieur le Gouverneur, Pour faire suite à nos entretiens, je vous remets une copie de la note de l'ambassadeur de Russie, en date du 13 novembre, relative aux moyens de liquider les engagements des banques russes envers nos nationaux.

» Vous m'aviez déjà mis au courant d'une proposition qui vous avait été faite en vue du même objet par le conseiller financier de l'ambassade impériale.

» Je n'ai pas besoin de recommander à votre plus sérieuse attention, et à celle du conseil de régence, une question d'un intérêt si évident pour nos relations économiques avec la nation amie et alliée de la France.

» Agréez, Monsieur le Gouverneur, l'assurance de ma haute considération. Le ministre des Finances, signé : Ribot. »

La dette était garantie par le gouvernement russe par un article de la convention.

La Banque de France a versé pour le compte de la Banque d'État russe la somme de 499.087 368 francs pour la période du 18 février 1915 au 20 avril 1915.

Les bénéficiaires désignés par la Banque de l'État russe ont été au nombre de 75.

Il est à remarquer que cette avance n'était pas couverte par des bons de l'État français et que la Banque de France était complètement à découvert vis-à-vis de la Banque de l'État russe.

L'état précaire de la Russie a fait considérer cette créance de 500 millions comme fort aléatoire. La convention du 26 octobre 1917, article 3, a couvert la Banque de ce risque :

« Le compte sera débité de même au fur et à mesure de leur entrée en souffrance du montant en principal des créances résultant des versements effectués chez des correspondants alliés... »

La loi du 22 décembre 1918, portant renouvellement du privilège de la Banque de France, a ratifié dans son article 4 la convention du 26 octobre 1917 inscrivant l'avance au débit du compte spécial d'amortissement.

La Banque de France a avancé également aux pays alliés des sommes considérables.

Le gouvernement français émettait des bons du Trésor qui étaient escomptés par la Banque de France au taux officiel de l'escompte.

Le 24 décembre 1921, le montant des bons du Trésor français, escomptés pour avances à des gouvernements étrangers, figurait dans le bilan de la Banque de France pour

la somme de 4 142 millions de francs (L. des 1er avril et 20 décembre 1915, 15 février et 4 août 1917, 22 mars et 20 décembre 1918.

Ainsi la Banque, tout en avançant les fonds à des États étrangers, avait comme débiteur l'État français.

Puisque c'était l'État français qui prêtait aux gouvernements alliés, il eût été préférable que l'État empruntât directement à la Banque de France pour prêter ensuite aux alliés; l'État français étant le débiteur, il aurait dû payer le même intérêt de 1 p. 100 à la Banque lorsqu'il emprunte pour ses services de Trésorerie ou qu'il emprunte pour prêter aux pays alliés.

§ III. — *Critiques des avances.*

On a beaucoup critiqué le rôle de la Banque de France en 1870-1871, on lui a reproché de ne pas avoir fourni avec assez d'empressement à la délégation du gouvernement de la Défense nationale à Tours et à Bordeaux les ressources dont il avait besoin pour continuer la guerre.

Pour accorder de nouvelles avances (1), M. Cuvier, sous-gouverneur de la Banque de France, demandait une autorisation régulière du ministre des Finances et du gouverneur de la Banque; un prêt de 100 millions ayant été imposé par un décret, M. Cuvier donna sa démission et fut remplacé par M. O'Quin, trésorier-payeur général des Basses-Pyrénées.

Si la Banque de France, en 1870-1871, a résisté aux demandes d'avances qui lui étaient faites, c'est que Gambetta et le gouvernement provisoire ne représentaient qu'une autorité incertaine auprès de la Banque.

---

(1) Les avances étaient épuisées le 25 décembre 1870.

### Attitude de la Banque lorsque le gouvernement lui a demandé des avances.

Pendant la grande guerre, la Banque n'a pas cru devoir refuser son crédit, nécessaire pour la Défense nationale.

Certains orateurs, lors du dernier renouvellement du privilège de la Banque de France, ont soutenu que la Banque avait usé de son influence pour l'encourager à faire « cette politique paresseuse qui consistait à éviter les impôts et les emprunts pour recourir à un emprunt spécial sous forme d'émission de papier monnaie ».

Le procès-verbal de la séance du 4 août 1914 du Conseil général de la Banque de France est un texte décisif pour montrer que non seulement la Banque n'a pas préconisé le système des avances, mais a encore résisté aux demandes du gouvernement et a réclamé la politique d'emprunts (1).

« M. le Gouverneur informe le Conseil général qu'il s'est rendu aujourd'hui même auprès du ministre des Finances, accompagné de MM. les Sous-Gouverneurs, pour lui exposer que, dans les circonstances actuelles et de l'aveu des personnes les plus averties, ayant l'expérience du passé, il paraissait nécessaire de procéder immédiatement à un emprunt, bien que cette opération puisse être considérée comme un peu tardive. »

Dès le 18 septembre 1914, le ministre des Finances

(1) Le procès-verbal de la séance du 4 août 1914 du Conseil général de la Banque de France, la lettre du 21 septembre 1914 du gouverneur au ministre des Finances, ont été lus à la séance de la Chambre du 30 mai 1918 par M. le Rapporteur de la loi du renouvellement du privilège de la Banque de France (Voir *J. off.* du 31 mai 1918, p. 1598).

demande à la Banque de France de conclure une nouvelle convention donnant à l'État l'assurance que les avances de la Banque pourront atteindre la somme de 6 milliards.

La réponse du 21 septembre 1914 du gouverneur au ministre des Finances prouve que la Banque a toujours engagé le gouvernement à pratiquer une politique qui consiste à faire appel à l'épargne et à la richesse de tous. «... Quelque considérable que soit ce chiffre (des avances), quelque argumentation qu'il laisse prévoir de notre commission de billets, alors que la prorogation des échéances ne nous permet de compter sur aucune rentrée, le Conseil général n'hésite pas à s'incliner devant les nécessités d'ordre national qui s'imposent à la Banque. Il a pu regretter que les circonstances n'aient pas permis à l'État de s'assurer des ressources d'emprunt permettant de ménager le crédit du billet de banque... »

Après l'armistice, le Conseil général de la Banque de France n'a accordé les avances urgentes demandées par le gouvernement qu'après un examen attentif des besoins et possibilités de la Trésorerie (1). « Votre Conseil (2) n'en a pas moins attiré, une fois de plus, l'attention de M. le Ministre des Finances sur les très sérieux obstacles que créait au rétablissement d'une vie économique normale la surabondance des disponibilités monétaires. Il a demandé, de façon pressante, l'adoption d'une politique de trésorerie faisant plus largement appel aux ressources de l'impôt et aux concours de

(1) V. *supra*, p. 79.

(2) Rapport lu à l'assemblée des actionnaires de la Banque de France, le 29 janvier 1920.

l'épargne, en attendant que puisse être élaboré un programme de réduction méthodique de la circulation et de remboursement des avances de guerre.

» Lorsque, deux mois après, on lui a demandé de relever à 27 milliards les possibilités de prélèvement du Trésor, vous savez quelle fut sa première réponse : la délibération qu'il a prise à cette occasion et la correspondance échangée entre la Banque et le ministre des Finances ont été rendues publiques à la demande de la Commission du budget ; votre conseil ne peut que s'y référer. »

Les circonstances excessivement graves de notre situation militaire et économique ne permettaient pas à la Banque de France de refuser les avances demandées.

Nous rappelons que certaines dispositions assurent à la Banque une grande indépendance vis-à-vis de l'État, ce qui lui aurait permis, le cas échéant, de refuser les avances. Dans quelles conditions le gouvernement négocie-t il avec la Banque ?

Le gouverneur saisi de la demande doit appeler le Conseil de Régence à en délibérer. Le Conseil de Régence prend la décision qui est exécutée par le gouverneur en signant la convention avec le ministre des Finances. Cette convention doit être approuvée par le Parlement.

D'autre part, la Banque reçoit du gouvernement l'autorisation d'élever d'une certaine somme la limite de la circulation fiduciaire (1).

1 La loi du 5 août 1914 permettait au gouvernement d'élever le chiffre des émissions par un simple décret en Conseil d'État. La loi du 6 mars 1919 dispose « que désormais le chiffre des émissions ne pourra être elevé que par une loi ».

L'indépendance de la Banque de France, assurée par ces dispositions, s'est manifestée dans cette guerre.

## SECTION III

### CONCOURS DE LA BANQUE A L'ÉMISSION DES EMPRUNTS ET VALEURS DU TRÉSOR

### § I. — *Propagande de la Banque pour la « cueillette » de l'or.*

Le 30 juillet 1914, l'encaisse métallique de la Banque de France était de 4.766.674.306 francs, dont 4.141.341.663 fr. en or; le 24 décembre 1914, l'encaisse était de 4.514.400.000 fr. dont 4.158.500.000 francs en or; le 24 décembre 1915, elle s'élevait à 5.431.000 000 francs, en augmentation de 917 millions; quant à l'encaisse or, elle avait augmenté de 921.200.000 francs, en passant de 4.158.500.000 francs à 5.079.700.000 francs; l'augmentation de l'encaisse or avait été vraiment merveilleuse.

La Banque avait réussi à augmenter son encaisse or par la propagande qu'elle avait faite pour la rentrée de l'or dans ses caisses.

Un groupe de députés de la Seine avait proposé à M. Ribot, ministre des Finances, d'organiser « la campagne de l'or ».

M. Ribot a fait appel au sentiment patriotique des Français. « Il a suffi pour provoquer ce mouvement d'expliquer au pays que l'or, stérile aux mains des particuliers, est indispensable pour la défense nationale, qu'il facilite les règlements à l'étranger et que, par sa présence seule dans nos caisses, il témoigne de la richesse de la France et continue son crédit.

» Les concours les plus volontaires, les plus actifs et les plus autorisés ont été, dès la première heure, acquis à la Banque pour répandre ces idées encore peu familières à certains esprits. » (1).

Dès que le ministre des Finances eut adressé, le 2 juillet 1915, un premier appel au public pour apporter aux caisses de la Banque l'or en vue de l'échanger contre des billets de banque ou des bons de la Défense nationale, la Banque a ouvert aussitôt, à Paris et dans ses succursales, des guichets spéciaux. Elle délivrait un certificat spécial constatant cet échange ; elle stimulait ainsi le zèle de tous, même de ceux qui détenaient quelques pièces d'or. Les versements de monnaie d'or progressèrent chaque jour avec une telle rapidité qu'ils dépassèrent 100 millions en une semaine, et se maintenaient à 90 millions vingt-quatre semaines après l'ouverture des premiers guichets ; les efforts du ministre ont été secondés par une propagande active.

Des comités spéciaux se sont créés sous les auspices des chambres de commerce ; ces comités prirent le nom de « Comité de l'or et des bons de la Défense nationale », ils contribuèrent par leur propagande à accroître le nombre et l'importance des versements effectués aux guichets de la Banque.

La campagne de l'or a permis à cet établissement, tout en conservant par devers lui une forte encaisse, d'obtenir, par des envois à l'étranger, des crédits nécessaires aux commerçants français et alliés (2).

---

(1) Discours de M. Pallain à l'assemblée générale des actionnaires le 27 janvier 1916.

(2) V. *infra*, p. 154 et suiv.

Au cours de l'année 1916, les versements du public ont contribué à accroître l'encaisse métallique or, qui, du 21 décembre 1915 au 21 décembre 1916, était passée de 5.079.700 francs à 5.082.300.000 francs, soit une augmentation nette de 2.600.000 francs. Si on ne considère que le total des entrées d'or, on constate qu'il a atteint 483.672.000 francs, compensés par des sorties s'élevant à 481.072.000 francs.

En 1917, les comités de l'or, qui étaient au nombre de 150, ont contribué, grâce à une active propagande, à faire verser par les détenteurs leurs monnaies d'or dans les caisses de la Banque. L'accroissement de l'or aurait porté l'encaisse à 6.427 millions de francs, si les paiements à l'étranger n'avaient obligé la Banque de sortir, depuis le 1er août 1914, 1.077 millions; le versement de l'or par le public a été fort élevé puisqu'il atteint 288 millions de versements nouveaux, soit une moyenne de 5 millions 1/2 par semaine.

Dans le cours des années 1918 et 1919, le chiffre de l'encaisse a augmenté, grâce aux versements du public.

Du début de la guerre au 24 décembre 1918, le total des entrées s'était élevé à 2 milliards 404 millions; le 24 décembre 1919, il s'élevait à 2 milliards 505 millions. Le total des sorties nécessitées par les paiements à l'étranger s'est élevé, du début de la guerre au 24 décembre 1919, à 1.067 millions de francs.

## § II. — *Les bons de la Défense nationale. Les obligations de la Défense nationale.*

### A. — Les bons de la Défense nationale.

La Banque de France avait presque exclusivement contribué aux dépenses pendant les quatre premiers mois de guerre ; les avances consenties par elle à l'État se sont élevées, du mois d'août 1914 au 10 décembre de la même année, à 3.600 millions ; aux avances faites par la Banque correspondaient de nouvelles émissions de billets de banque. L'énorme accroissement de circulation tendait à faire déprécier le billet de banque, il fallait faire rentrer à la banque les billets qui en étaient sortis au commencement du mois de septembre 1914. Le ministre des Finances avait conçu un projet : un intérêt de 5 p. 100 (1) payable d'avance était versé à tous ceux qui verseraient leurs billets de banque dans les caisses du Trésor ; en échange, ceux-ci recevraient un bon dénommé bon de la Défense nationale remboursable à un, trois, six ou douze mois. M. Ribot, usant de la faculté inscrite dans la loi du 5 août 1914, fit signer au président de la République, le 13 septembre 1914, l'appel au public sous la forme d'émission de « bons de la Défense nationale ». Le placement et l'échange des bons étaient confiés aux comptables du Trésor, aux trésoriers-payeurs généraux, aux receveurs des postes, aux receveurs des administrations financières, bureaux de perception, recettes particulières des finances, recettes d'enregistrement, des douanes. Une commission spéciale (2) était allouée aux

(1) Le taux des bons fut modifié.

(2) V. les renseignements fournis par M. Métin, rapporteur général de la commission du budget, rapport du 28 janvier 1915, n° 544, p. 3 et 4.

agents du Trésor pour rémunérer leur travail supplémentaire et pour récompenser et exciter leur zèle à faire souscrire le public aux bons de la Défense nationale. La commission variait selon la durée et la valeur nominale du bon.

La Banque de France a apporté un concours fort appréciable pour l'émission et le renouvellement des bons, elle a ouvert ses guichets gratuitement à tous, au public comme à sa clientèle, à la Banque centrale à Paris, dans ses succursales et bureaux auxiliaires; sans demander aucune rémunération, elle a ouvert des guichets spéciaux, fait de la réclame sous toutes les formes. En vue de faciliter l'acquisition des bons, même par des personnes qui pouvaient avoir besoin des fonds postérieurement au jour de leur souscription, la Banque de France a admis à l'escompte les bons lorsqu'ils ont moins de trois mois d'échéance et elle a consenti sur eux des avances jusqu'à concurrence de 80 p. 100 de leur valeur.

Tous ces avantages expliquent le succès considérable des bons parmi le public. Le total des bons souscrits ou renouvelés par l'intermédiaire de la Banque de France s'est élevé à :

273 millions de francs en 1914;
1.628 millions de francs en 1915;
3.575 millions de francs en 1916;
8.810 millions de francs en 1917;
18.183 millions de francs en 1918;
21.208 millions de francs en 1919;
23.973 millions de francs en 1920;
30.009 millions de francs en 1921.

Du début de l'émission au 24 décembre 1921, le montant s'élevait à 107.645 millions de francs.

B. — **Les obligations de la Défense nationale.**

La loi du 10 février 1915 a autorisé le ministre des Finances à émettre des obligations dites de la Défense nationale productives d'un intérêt de 5 p. 100. Ces obligations ont été émises à 96 fr. 50 sous déduction des intérêts correspondant à la période du semestre en cours non écoulé lors de la souscription; elles étaient payables en numéraire, en rente 3 1/2 p. 100 libérée en bons de la Défense nationale et donnaient droit à la souscription irréductible des futures émissions de rentes perpétuelles; elles étaient remboursables au pair le 16 février 1925; à partir du 16 février 1920, le Trésor avait la faculté de les rembourser à toute date, au pair, les intérêts décomptés.

La Banque de France a également prêté son concours pour le placement des obligations de la Defense nationale. Pour en faciliter le placement, elle a consenti des avances jusqu'à concurrence de 80 p. 100 de leur valeur. Le total des obligations souscrites ou renouvelées par l'intermédiaire de la Banque s'est élevé, du 10 février 1915 au 24 décembre 1921, à 1.118.118.000 francs.

§ III. — *Les emprunts.*

Si les obligations de la Défense nationale permettaient au gouvernement d'avoir des sommes disponibles jusqu'en 1925, puisque le remboursement n'était exigible qu'à cette date, il n'en était pas de même des bons de la Défense nationale qui

étaient remboursables à un, trois, six ou douze mois. La clientèle qui plaçait ses fonds en bons de la Défense nationale était très diverse : le capitaliste qui possédait des capitaux improductifs et qui craignait d'acheter des valeurs mobilières toujours sujettes à variation ; le commerçant qui avait des sommes disponibles jusqu'au jour qu'il devait effectuer des paiements ; le fonctionnaire, l'employé, l'ouvrier qui possédaient quelques économies, tous trouvaient un avantage à souscrire aux bons de la Défense nationale. La clientèle étant diverse, le Trésor devait se préoccuper des remboursements et conserver des sommes disponibles pour faire face aux échéances, bien qu'il fût probable qu'une partie des bons serait présentée pour être renouvelée et non remboursée. Cette politique d'emprunt à court terme n'était qu'une mesure de circonstance momentanée destinée à permettre au gouvernement d'entreprendre une opération plus vaste.

Au mois de novembre 1915, il parut au gouvernement le moment venu d'émettre un emprunt pour consolider la dette flottante, dégager le marché du 3 1/2 p. 100 amortissable, pour rendre plus libre la situation de la Trésorerie et pour obtenir les ressources nécessaires pour continuer la lutte.

Le 11 novembre 1915, le ministre des Finances, M. A. Ribot, déposait sur le bureau de la Chambre un « projet de loi autorisant l'émission d'un emprunt en rente 5 p. 100 ».

L'exposé des motifs du projet était ainsi conçu (1) : « Messieurs, nous sommes dans le seizième mois de la guerre, et jusqu'à présent nous avons pu subvenir aux dépenses qu'elle entraine, dépenses hors de proportion avec celles des

(1) Chambre des députés, 11e législation, session de 1915, nº 1419.

guerres antérieures, sans avoir eu recours à un emprunt en rentes perpétuelles.

» L'émission des bons et des obligations de la Défense nationale nous a fourni la plus grande partie des ressources dont nous avons eu besoin. Le moment est venu de consolider et de convertir une partie de ces bons et de ces obligations, et de demander au pays de faire un nouvel effort pour nous permettre de continuer la guerre avec énergie jusqu'à la victoire finale. Quoiqu'une partie de notre territoire n'ait pas encore été délivrée, le pays dispose de réserves très importantes. Il n'hésitera pas à les mettre au service de la Défense nationale. Chacun doit penser et ne pense à cette heure qu'au salut commun ».

La loi donnait des facilités à tous les souscripteurs. Les déposants des caisses d'épargne, qui ne pouvaient retirer leur dépôt que par fraction de 50 francs, avaient la possibilité de dégager la totalité de leur dépôt, à la condition qu'ils souscrivent une somme double de celle qu'ils prendraient dans les caisses d'épargne. Les souscriptions pouvaient être acquittées en numéraire, en bons de la Défense nationale souscrits ou renouvelés avant le 20 novembre 1915, en obligations de la Défense nationale, en titres de rente 3 1/2 p. 100 convertissables, libérés avant le 31 janvier 1915 ou admis au bénéfice de l'article 12 de la loi du 31 mars 1915, enfin, dans certaines limites, en titres de rente 3 p. 100 perpétuelle. Contrairement aux émissions des emprunts ordinaires, le chiffre de l'émission n'avait pas été limité par la loi et la souscription n'a pas été ouverte et close le même jour, mais est restée ouverte vingt et un jours; nous devons dire que deux précédents existaient sur le second point; les

deux emprunts de la libération du territoire ont été ouverts le premier les 27 et 28 juin 1871, le second les 28 et 29 juillet 1872.

L'élan de la France a été unanime pour souscrire ; du rentier à l'ouvrier, tous ont participé à l'effort : 15 milliards 130 millions de francs ont été souscrits ; les pays étrangers avaient apporté un contingent évalué à 1 milliard.

Sur les 15 milliards 130 millions souscrits, les versements faits en numéraire avaient été de 6 milliards 368 millions.

La Banque de France a contribué dans une large mesure au succès de l'emprunt ; conformément à l'article 9 de la loi du 17 novembre 1897, elle a ouvert gratuitement, sans rémunération ni commission d'aucune sorte, ses guichets à l'émission de l'emprunt ; elle a pris des dispositions pour faciliter la souscription au public, et, pour les prêts sur titres, elle avait accordé des avantages aux personnes désireuses de souscrire à l'emprunt par son intermédiaire. Aussi M. Pallain pouvait-il dire à l'assemblée générale du 27 janvier 1916 : « Le pays a répondu (1) au vibrant appel de M. Ribot, ministre des Finances, qui a su lui faire entendre la voix de la Patrie. La Banque n'a rien négligé de ce qui pouvait contribuer à la réussite de cette grande opération de crédit. C'est avec une légitime fierté que nous avons enregistré à nos guichets plus de 300.000 souscriptions représentant un capital de 3 milliards. »

Dès la promulgation de la loi et des arrêtés concernant l'émission, la Banque a fait connaître au public les conditions de l'emprunt. Non seulement ses clients, mais tous ceux

1 Assemblée générale des actionnaires de la Banque du 27 janvier 1916, p. 19.

que la gestion de leurs affaires met en rapport avec elle, ont reçu des notices les renseignant sur les modalités de l'emprunt.

La Banque de France a également fait la propagande à l'étranger ; elle a utilisé des maisons de banque qui, en temps normal, lui servent de correspondants pour l'encaissement du portefeuille d'effets sur l'étranger pour recevoir les souscriptions ; elle a permis à l'Angleterre de souscrire pour 602 millions de francs et à d'autres pays pour plus de 400 millions de francs.

La Banque de France s'est grevée de frais supplémentaires pour le succès de l'emprunt ; elle a établi des guichets spéciaux dans les divers quartiers de Paris et a évité à tous une perte de temps occasionnée par leur encombrement ; ces mesures ont permis de recueillir à Paris, aux guichets de la Banque, plus de 30.000 souscriptions.

Dans les départements, la même facilité fut donnée au public : dans les villes rattachées, des guichets de souscription furent ouverts d'une façon permanente pendant la période d'émission.

La Banque de France avait contribué au succès de l'emprunt.

Les conséquences des opérations de l'emprunt ont permis au ministre des Finances de dégager le marché 3 1/2 p. 100 amortissable, de rendre libre la situation de la Trésorerie ; grâce à l'emprunt, le Trésor a versé dans les caisses de la Banque une somme de 235.371.000 francs ; il en est résulté une diminution de billets de banque évaluée à 1.500 millions et un remboursement à la Banque de 2.400 millions.

Un deuxième emprunt fut émis en octobre 1916 ; la Banque

de France a coopéré à l'émission de ces rentes; elle a adopté, comme en 1915, les mesures destinées à faciliter la libération des titres : la quotité des prêts sur titres fut élevée de 50 à 75 p. 100; le maximum des avances à consentir à chaque emprunteur était élevé de 100.000 à 300.000 francs, lequel maximum pouvait être porté à 3 millions de francs par décision individuelle du Conseil général.

La Banque supportait les droits de timbre des actes d'engagements d'avances simples contractés en contre-partie des souscriptions; elle décomptait, à partir de la clôture de l'émission, le 29 octobre, les intérêts dus sur les prélèvements d'avances ayant servi à des souscriptions; les certificats de rente 5 p. 100 1916 pouvaient être admis en garantie d'avances à raison de 80 p. 100 de leur valeur.

Enfin, la Banque recevait comme espèces, en paiement des souscriptions, les coupons venant à échéance jusqu'au 31 janvier 1917, et afférents à certaines valeurs; elle perdait l'intérêt des coupons qu'elle acceptait du jour de la souscription à leur échéance.

Plus du tiers du produit total de l'emprunt a été recueilli par l'intermédiaire de la Banque; le nombre des souscriptions recueillies avait atteint 828.652 avec un total nominal de 3.948 millions de francs.

L'emprunt avait eu un triple résultat : il avait été versé en espèces dans les caisses du Trésor 5.500 millions dont 168.953.000 francs en or dans les caisses de la Banque; la circulation fiduciaire avait été diminuée de 1.038 millions; enfin l'État avait pu rembourser à la Banque 2 200 millions.

Lors du troisième emprunt de guerre émis du 26 novembre

au 16 décembre 1917, rentes 4 p. 100 à 68 fr. 50, la Banque de France a fourni une nouvelle occasion de déployer toute son activité en faveur des titres de la Défense nationale.

Grâce à la propagande faite par la Banque, à l'activité déployée par ses agents, elle a recueilli un nombre de souscripteurs de 738.315 pour un capital nominal de 5 061.808.350 francs, c'est-à-dire plus du tiers de la souscription totale.

Comme en 1915 et 1916, la Banque de France avait adopté les mesures destinées à faciliter la souscription, en accordant des avantages appréciables aux souscripteurs ; elle avait accepté en paiement des coupons à des échéances qui pouvaient aller jusqu'au 16 février 1918, des valeurs admises au bénéfice des avances. Les avances consenties au Trésor ont diminué de 300 millions, par suite de remboursement effectué, le 20 décembre 1917, sur les produits de l'emprunt.

Au mois de septembre 1918, M. Klotz, ministre des Finances, a déposé un projet de loi d'emprunt 4 p. 100 de la Défense nationale. Le nouvel emprunt devait « consolider une partie de la dette flottante et apporter à la Défense nationale une contribution nouvelle nécessitée par la longue durée des hostilités ». Nos armées et celles de nos alliés se couvraient de succès, le moment était propice pour lancer un nouvel emprunt non limité. La Banque de France a coopéré comme les années précédentes à l'émission ; les souscriptions recueillies et centralisées aux guichets de la Banque représentaient près de 45 p. 100 des sommes reçues par le Trésor, elles se sont élevées en capital nominal à 13 milliards 387 millions, sur un total de 30 milliards ; le nombre des souscripteurs a dépassé 1 million 500.000 pour un capital effectif de

9.478.600.000 francs, dont 2.960.200.000 francs en numéraire, 5.973 millions en bons, le solde en obligations décennales et quinquennales et en rente 3 1/2 p. 100. Comme pour les émissions antérieures, des guichets supplémentaires avaient été installés et la Banque avait adopté toutes les mesures assurant aux souscripteurs des avantages en vue de faciliter la libération des titres. Les intérêts dus sur prélèvements d'avances correspondant à des versements de souscriptions avaient été décomptés à partir du jour de la clôture de l'émission ; la Banque acceptait en paiement des souscriptions les coupons à échoir jusqu'au 16 février des valeurs admises au bénéfice des avances. L'émission du quatrième emprunt a amené une augmentation de 25 millions dans l'encaisse or de la Banque, une diminution de la circulation fiduciaire de 2.087 millions et une diminution de la dette du Trésor envers la Banque de 2.500 millions.

M. le Ministre des Finances a déclaré à la tribune du Sénat que « l'emprunt de la libération a été pour la Banque de France l'occasion d'une nouvelle victoire de confiance et de sympathie ».

Bien que l'armistice eût été signé le 11 novembre 1918, il était prudent de conserver mobilisés la plus grande partie de nos soldats jusqu'au traité de paix définitif, ce qui nécessitait d'énormes dépenses. Dès le mois de mars 1919, certains financiers préconisaient un emprunt appuyé sur la création d'impôts destinés à en assurer le service. Des financiers américains déclaraient que la France « hésitait devant les sacrifices fiscaux, qu'elle se complaisait dans une attitude d'imprévoyance ». Ces appréciations, venues d'observateurs d'outre-mer, étaient superficielles, mais elles montraient

cette politique financière quelque peu imprévoyante. L'emprunt émis au début de l'année 1920 était un emprunt de 5 p. 100. On doit remarquer que le taux nominal de 5 p. 100 avait déjà servi pour les premiers emprunts de la Restauration, ils avaient été effectués pour liquider les charges dues à la guerre, à l'invasion, à l'arriéré de l'Empire et pour se procurer des ressources. C'est également avec le type de l'emprunt 5 p. 100 perpétuel que l'on fit deux emprunts de liquidation de guerre en 1871 et 1872.

La Banque de France a contribué largement à la souscription de l'emprunt ; les souscriptions recueillies par la Banque ont représenté 41 p. 100 des sommes reçues par le Trésor, elles se sont élevées à 330 millions de francs de rente correspondant à un capital effectif de 6 milliards 600 millions, dont 2 milliards 800 millions versés en numéraire.

Au mois de novembre 1920, un sixième emprunt 6 p. 100 fut émis au pair ; il a produit 27.888 millions. Le total des souscriptions recueillies par la Banque fut de 11 milliards 1/2, soit 691 millions de francs de rente. Dans ce chiffre de 11 milliards 1/2, le numéraire est compris pour plus de 3 milliards 650 millions, les bons et obligations de la Défense nationale pour 2 milliards 1/2, les titres de rente pour 5 milliards 300 millions.

Les deux emprunts de 1920 n'avaient pas permis au Trésor d'assurer le remboursement des avances à la Banque. Nous avons vu précédemment (1) que, le 29 décembre 1920, le Conseil de la Régence a dû donner son approbation à une nouvelle convention de prorogation ; le montant maximum

---

(1) V. *supra*, p. 8[illegible]

des avances était maintenu à 27 milliards jusqu'au 31 décembre 1921.

Nous pouvons dire que la Banque de France a contribué avec un désintéressement qui lui fait grand honneur à procurer au Trésor les sommes nécessaires pour la guerre. Les comptables du Trésor qui ont concouru aux placements des emprunts de l'État et qui étaient rémunérés se sont plaints que la Banque de France, « qui ne reçoit aucune rémunération pour assurer le succès des emprunts, s'impose des sacrifices qui leur paraissent énormes. Ils s'en plaignent parce que cette concurrence leur porte un certain tort ».

C'est une des preuves éclatantes de l'esprit de sacrifice dont a fait preuve la Banque de France qui a su s'imposer des sacrifices pour assurer la réussite des grandes opérations de crédit : les emprunts.

# CHAPITRE II

## La Banque de France et la reprise de l'activité économique.

---

C'est dans les époques de crises que la Banque de France a rendu les plus grands services à l'activité économique du pays, précisément parce que, dans de telles périodes critiques, sa politique bancaire nationale, son organisme sain lui permettent d'intervenir pour répondre aux conditions exceptionnelles du moment. Il y a plus d'un demi-siècle, M. Thiers disait que la Banque de France « s'était couverte d'honneur » pendant la guerre de 1870-1871. Nous pouvons formuler la même appréciation pendant la grande guerre de 1914-1918. Nous avons examiné les services rendus au Trésor par la Banque de France ; cette volonté de procurer à l'État dans l'intérêt de la Défense nationale les moyens de pourvoir à la trésorerie de guerre ne devait pas lui faire oublier qu'il lui fallait assurer ses services au crédit, au commerce, à l'industrie, aux banques ; ce sont les divers points que nous étudierons dans ce chapitre.

## SECTION PREMIÈRE

### LA BANQUE DE FRANCE ET LE MARCHÉ DES VALEURS

#### § I. — *Les avances aux agents de change.*

Les événements qui précédèrent la guerre trouvèrent la Bourse en mauvaises dispositions ; le marché de nos fonds avait une marche descendante ; le 28 juillet, la guerre européenne était imminente et les cours s'affaiblissaient ; la liquidation du 31 juillet pouvait être désastreuse.

Quand une crise survient, les acheteurs ruinés se dérobent, les autres veulent se faire reporter (1) ; mais les reporteurs, placeurs d'argent qui désirent avoir leur argent à la première demande, ne veulent plus continuer les opérations.

On pouvait évaluer les livraisons de titres au Parquet des agents de change à 600 millions, dont 400 millions provenant des reports ; les engagements à la coulisse représentaient environ 160 millions (2).

Pour ajourner la liquidation, on eut recours à un expédient. Les agents de change renvoyèrent à fin août les opérations de fin juillet et le ministre homologua leur décision (3) ; les coulissiers ajournèrent eux aussi la liquidation de juillet.

L'ajournement de la liquidation du 31 juillet 1914 avait

---

(1) Le report est une opération par laquelle un contrat à échéance survenue est transporté à une échéance nouvelle.

(2) Georges Lachapelle, *Nos finances pendant la guerre*, p. 118, Armand Colin, éditeur.

(3) Le procédé était irrégulier ; les agents de change n'avaient pas le droit de modifier les échéances des contrats ; l'article 82 du décret du 7 octobre 1890 ne permettait pas au ministre d'homologuer cette décision.

entraîné l'immobilisation des fonds employés en reports, dont une grande partie appartenait à des industriels, à des commerçants, à des banquiers. Cette mesure portait préjudice à ces commerçants qui avaient compté sur la rentrée de leurs reports pour les besoins de leur commerce; il y avait un intérêt capital pour la reprise de la vie économique de dégager une partie de ces fonds.

La Banque de France consentit, en novembre 1914, d'avancer 200 millions aux agents de change sous leur garantie solidaire. Cet établissement avançait 40 p. 100 de leur valeur, à 5 p. 100 l'an, sur les titres ayant fait l'objet des ventes des reporteurs et rentrant dans la catégorie de ceux sur lesquels la Banque de France est autorisée à faire des avances. L'agent de change était considéré comme l'acheteur des titres vendus par le reporteur, il devait emprunter avec l'autorisation de ce dernier, puis verserait un acompte au vendeur reporteur qui resterait créancier de la différence et bénéficierait de l'intérêt de 5 p. 100 dû sur sa créance.

Les établissements de crédit promettaient à se prévaloir du moratorium facultatif, au plus tard le 31 décembre 1914; l'établissement central du siège de la Banque de France devait avoir lieu prochainement à Paris. Ces mesures permirent de fixer au 7 décembre 1914 la réouverture de la Bourse de Paris, fermée depuis le 3 septembre 1914. Le marché était restreint, on réclamait la liquidation des opérations de juillet, elle fut fixée au 30 septembre 1915, le moratorium n'ayant pas été levé mais modifié; d'ailleurs les agents de change ne profitèrent pas du moratorium, ils empruntèrent 75 millions par bons 6 p. 100 remboursables en vingt ans, et la Banque de France porta à 250 millions le crédit de

novembre 1914. Les conventions passées entre la Banque de France et la Compagnie des agents de change étaient compliquées, peu de reporteurs la mirent à profit lors de la liquidation du 30 septembre 1915, les titres furent dégagés, mais « il a suffi que les reporteurs aient eu l'assurance que la Chambre syndicale trouverait à la Banque, s'il était besoin, les sommes nécessaires à la mobilisation de leurs créances pour qu'ils consentent à ajourner leurs demandes de remboursements. La plupart préférèrent laisser leurs fonds à la disposition du marché, afin de profiter du taux élevé qui leur était offert. Le fait méritait d'être signalé, car il est le témoignage éclatant de l'autorité morale qu'exerce la Banque de France, et du crédit dont elle jouit dans le monde des affaires de la finance » (1).

### § II. — *Concours prêté par la Banque pour la libération de l'emprunt 3 1/2 p. 100.*

Un emprunt de 900 millions avait été voté par les Chambres, le 30 juin 1914. Ces rentes furent émises, le 7 juillet 1914, à 91 francs payables par versements : 10 francs à la souscription, 21 francs à la répartition, 30 francs le 16 septembre et 30 francs le 16 novembre ; au moment où la guerre a éclaté, l'emprunt n'était pas classé, une grande partie des titres avait été souscrite par les grandes banques et établissements de crédit par spéculation, pour les revendre Le journal *Le Temps* affirmait, au mois de juillet 1914, que ce sont « les établissements de crédit et les spéculateurs en

(1) Rapport de M. Milliès-Lacroix au Sénat, *Doc. parl.*, Sénat, n° 355, novembre 1918.

bourse qui avaient empêché le classement de l'emprunt, ce sont eux qui ont écarté les souscripteurs sérieux de façon à percevoir sur ces derniers une prime, la plus grosse possible ». Les ventes à terme faites portaient sur la moitié de la valeur. Le cours du 3 1/2 p. 100 était tombé, à la fin août 1914, à 82 francs, en sorte que beaucoup de souscripteurs — ceux n'ayant pas libéré leurs titres — se sont trouvés débiteurs envers le Trésor d'une somme nécessaire pour compléter 91 francs, alors que le titre qu'ils possédaient ne valait que 82 francs. Du fait de l'ajournement de la liquidation du 31 juillet, ni les acheteurs à terme, ni les vendeurs n'étaient en mesure d'effectuer le versement de libération. La créance du Trésor était considérable; le 1er août 1914, il n'avait été versé que 345 millions de francs, le Trésor restant créancier d'une somme de 460 millions de francs, laquelle devait être versée, au plus tard, le 16 novembre 1914.

Pour faciliter la libération des titres et procurer au Trésor 460 millions, le ministre prit plusieurs mesures.

Le décret du 11 septembre 1914, ratifié et converti en loi du 26 décembre 1914, décida d'admettre les certificats de rente 3 1/2 p. 100 amortissable au prix d'émission de 91 francs pour la libération de souscriptions de rente ou d'obligations à court terme qui seraient émises par le Trésor avant le 1er janvier 1917, mais à la condition que les versements relatifs auxdits emprunts seraient effectués aux époques prévues par les arrêtés ministériels. Un arrêté ministériel autorisait les souscripteurs à verser les deux derniers versements sur quatre termes égaux allant du 16 septembre au 31 décembre 1914. Les souscripteurs avaient la possibilité de convertir la rente 3 1/2 en titres des futurs emprunts. Mais beaucoup

restaient dans l'impossibilité de se procurer les ressources nécessaires pour la libération des titres; à la fin de novembre 1914, le Trésor était créancier de 289 millions.

La Banque de France prêta son concours aux souscripteurs désireux de se libérer; elle décida, contre remise des certificats, d'opérer les versements demeurés à effectuer sur les titres.

La Banque a avancé 141.032.543 francs s'appliquant à la libération de 6.397.757 francs de rente. L'opération s'est continuée en 1915.

## SECTION II

### LE CRÉDIT

La Banque de France a rempli le rôle qui lui incombait comme gardienne du crédit, comme dispensatrice de l'escompte, elle s'est montrée digne de cette haute fonction, elle a rendu au commerce et aux banques des services exceptionnels.

Le décret du 31 juillet 1914, complété par la disposition du décret du 5 août, prorogeait les échéances commerciales de trente jours; cette prorogation fut suivie de nouvelles prorogations qui ont créé la situation de la suspension des paiements.

En bourse, nous l'avons vu, la situation extérieure provoqua la baisse des cours qui conduisit l'ajournement de la liquidation.

La Banque de France, grâce à son organisme méthodique, a fourni le crédit nécessaire qui a contribué à rendre la vie à l'activité économique, paralysée par la guerre.

### § I. — *Concours prêté par la Banque de France aux banques, à l'industrie et au commerce.*

#### A. — L'escompte.

Comme conséquence de la nécessité où se trouvait la Banque de remplir son rôle de secours des autres banques, son portefeuille commercial s'élevait par bonds successifs :

Le 27 juillet 1914, il atteignait 1.583 millions ;
Le 28 juillet 1914, il atteignait 1.682 millions ;
Le 29 juillet 1914, il atteignait 1.937 millions ;
Le 30 juillet 1914, il atteignait 2.444 millions ;
Le 31 juillet 1914, il atteignait 2 890 millions ;
Le 1er août 1914, il atteignait 3.041 millions ;
Le 3 août 1914, il atteignait 3.430 millions.

Entre temps, le gouvernement édictait le moratorium, c'est-à-dire l'ajournement à une date indéterminée du paiement des créanciers; cette mesure s'imposait, par suite des nécessités du moment ; des commerçants, des industriels, des débiteurs mobilisés, loin de leurs affaires, mis dans l'impossibilité de parer aux échéances, ne pouvaient rester sous le coup d'échéances. Par la prorogation des échéances, les effets du portefeuille de la Banque étaient immobilisés. Comme conséquence du moratorium, on en accorda un aux sociétés de crédit ; ces établissements, qui ne pouvaient plus réaliser à l'échéance les effets de commerce qu'ils avaient escomptés, ne pouvaient plus tenir à la disposition de leurs échéances les dépôts à vue (1). Le décret du 1er août les

(1) On a critiqué le moratorium des dépôts en banque ; ces dépôts sont indépen-

astreignit seulement à un premier versement de 250 francs augmenté de 5 p. 100 du montant des soldes créditeurs, les banques devaient allouer sur justification les sommes destinées au paiement du personnel des exploitations industrielles ou commerciales ; il est à remarquer que le décret ne mentionnait pas les exploitations agricoles. Le décret du 29 août est venu apporter des modifications. Chaque déposant avait le droit de retirer 250 francs par compte et 20 p. 100 du surplus et le crédit de son compte pour les achats de matières premières.

Malgré ces mesures, la Banque a continué à escompter le papier, alors même qu'il tombait sous le coup de la prorogation ; elle consentit à accepter à l'escompte les effets souscrits antérieurement au 1er août. Elle a pu ainsi venir en aide aux banques de dépôt qui purent effectuer les remboursements dans les limites prévues par les décrets successifs ; elle est venue en aide aux commerçants dont la mobilisation avait arrêté les affaires ; elle a permis, en outre, aux entreprises intéressant la Défense nationale de fonctionner et d'assurer la marche des livraisons. Cependant, cette aide apportée au commerce devait être réservée ; il était nécessaire que la Banque s'entourât de toutes les précautions pour que ses escomptes répondent à des nécessités réelles et qu'ils ne servent pas à favoriser la spéculation ou la thésaurisation ou bien qu'ils ne soient un prétexte pour les porteurs d'effets de se décharger de leurs risques sur la Banque par une réalisation de leur portefeuille.

---

dants du portefeuille des sociétés, les banques avaient pris l'engagement de le restituer à vue.

Le 31 juillet, un décret avait également limité à 50 francs, et par quinzaine, les remboursements à effectuer par les caisses d'épargne.

Les instructions que le gouverneur de la Banque avait envoyées, dès avant la mobilisation et pendant la guerre, témoignent du même esprit : prêter l'aide de la Banque de France au commerce et non à la spéculation.

Le 24 novembre 1914, M. Pallain, gouverneur de la Banque, a adressé aux directeurs des agences une lettre-circulaire publiée au *Journal officiel* du 25 novembre 1914; il leur indiquait les dispositions et les mesures que la Banque doit apporter au commerce : « ... Le papier commercial, souscrit depuis le 4 août, non soumis aux prorogations d'échéances, est un papier normal, payable dans les conditions ordinaires qu'il convient de traiter comme tel et d'accueillir, en tenant compte seulement des réserves générales. Beaucoup d'opérations commerciales se traitent actuellement au comptant et se trouvent par là étroitement limitées. Leur extension sera très certainement favorisée par le développement progressif d'escomptes nouveaux, qu'il vous appartient de proportionner aux opérations de commerce réelles et aux garanties des signatures engagées. Vous pourrez dorénavant, pour ce papier, ne plus réclamer l'acceptation préalable, la domiciliation en banque et la dispense de présentation et de protêt prévues par notre circulaire 895. »

Le portefeuille de la Banque continuait de s'élever et atteignait son maximum, le 1er octobre 1914, avec 4 milliards 476 millions de francs.

Dans la même période, la Banque avait dû modifier le taux de l'escompte; le 30 juillet, de 3 1/2, il était élevé à 4 1/2 p. 100, et le 1er août, il était porté à 6 p. 100. La Banque d'Angleterre avait porté son maximum du taux d'escompte à

8 p. 100, 9 et 10 p. 100; le 20 août, la Banque avait ramené à 5 p. 100 le taux de ses escomptes (1).

Au début de 1915, l'industrie et le commerce ont eu une reprise d'activité, les enquêtes périodiques du ministère du Travail font apparaître une réduction du nombre des usines et maisons de commerce qui n'ont pas réouvert. De nouvelles exploitations étaient fondées par les sinistrés sur les divers points du territoire. Cependant, les escomptes de la Banque ne se font pas sentir d'une façon aussi accentuée que la reprise des affaires; la circulation fiduciaire avait créé une abondance de disponibilités qui a contribué au régime du comptant; l'escompte des effets, tombé, en 1915, à 2 milliards 823 millions de francs, par suite du manque de transaction, s'est élevé graduellement pour arriver, en 1918, à 14 milliards 1/2.

En 1919, la reprise de l'activité économique a occasionné un développement de transactions et une utilisation de crédit.

En 1920, le nombre des effets escomptés par la Banque était d'un quart supérieur à celui de 1919 et était d'une valeur double; nous verrons (2) que, au cours de cette époque critique, la Banque a donné son concours au commerce aussi largement qu'il était possible.

En 1921, le nombre des effets escomptés était supérieur à celui de 1920 et la valeur en est moindre de 1 milliard 1/2.

---

(1) Les avances sur titres étaient élevées, le 30 juillet, à 5 1/2 p. 100; le 1er août, 7 p. 100, et le 20 août, 6 p. 100.

(2) V. *infra*, p. 195 et suiv.

| Années. | Nombre des effets escomptés. | Valeur des effets | Variations du taux de l'escompte. |
|---|---|---|---|
| — | — | — | — |
| 1914... | 21.953.000 | 18.802.000.000 | 3 1/2, 4 1/2, 6, 5 % (1) |
| 1915... | 2.903.000 | 2.823.800.000 | 5 % |
| 1916... | 6.094.600 | 6.547.600.000 | 5 % |
| 1917... | 6.334.200 | 9.498.100.000 | 5 % |
| 1918... | 6.760.900 | 14.588.700.000 | 5 % |
| 1919... | 8.008.300 | 15.703.815.300 | 5 % |
| 1920... | 12.321.400 | 32.023.610.000 | 6 % (2) |
| 1921... | 15.343.800 | 30.798.829.000 | 5 1/2 % (3) |

(Voir figure 2.)

### B. — Les avances sur titres.

Les avances sur titres ont marqué un accroissement durant les premières années de la guerre ; leur moyenne a passé de 729 millions en 1913 à 1.222 millions en 1916. Depuis 1917, on constate une augmentation sensible du total des avances. Pendant les années 1916, 1917, 1918, 1919 et 1920, la Banque de France n'a pas tenu compte du minimum des avances ordinaires, fixé avant la guerre à 250 francs, ce qui a permis aux petits porteurs de mobiliser les disponibilités qu'ils avaient placées en valeurs du Trésor.

---

(1) Le taux de l'escompte était de 3 1/2 p. 100 jusqu'au 30 juillet 1914 ; de 4 1/2 du 30 juillet au 1er août ; de 6 p. 100 du 1er août au 20 août, et de 5 p. 100 à partir du 20 août.

(2) Le 8 avril 1920.

(3) Le 28 juillet 1921.

30 millions.
7%
20
3
10
2
1
1914 1915 1920 1922
---- Valeur des Effets escomptés
Nombre —— dito ——
—— Taux de l'Escompte

*Fig. 2 — Mouvement des Escomptes.*

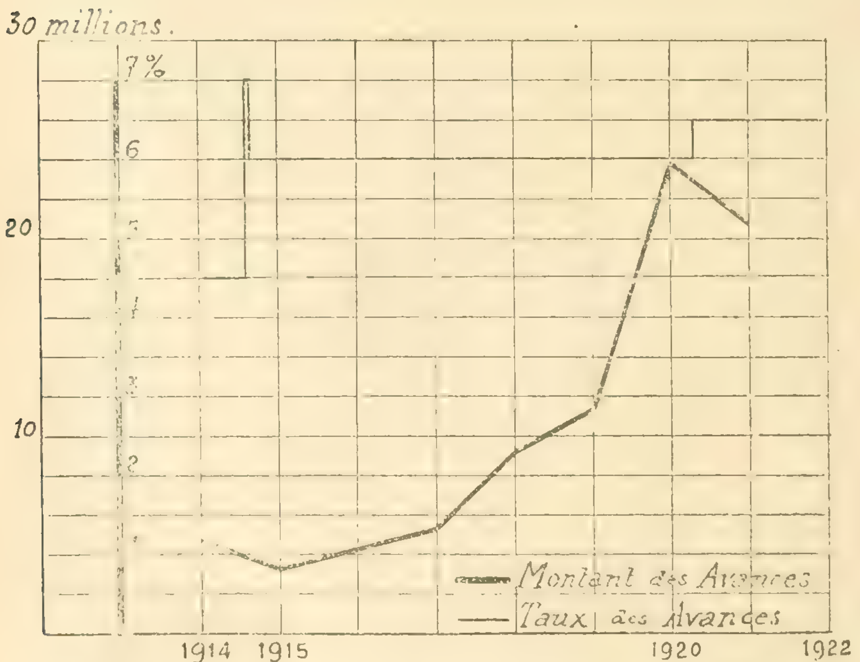



*Fig. 3 — Mouvement des Avances sur Titres.*

| Années. | Montant des avances sur titres. | Variation du taux de l'escompte des avances. |
|---|---|---|
| 1914...... | 4.716.500.000 | 4 1/2, 5 1/2, 7, 6 % [1] |
| 1915...... | 3.238.000.000 | 6 % |
| 1916...... | 4.212.800.000 | 6 % |
| 1917...... | 5.373.300.000 | 6 % |
| 1918...... | 9.243.600.000 | 6 % |
| 1919...... | 12.298.098.000 | 6 % |
| 1920...... | 23.904.237.400 | 6 1/2 % (2) |
| 1921...... | 20.776.607.800 | 6 1/2 % |

(Voir figure 3.)

§ II. — *Le portefeuille moratorié.*

La Banque de France a enrayé la crise du début de la guerre en absorbant plus de 3 milliards d'effets atteints par la prorogation des échéances; les décrets des 31 juillet et 9 août 1914 prorogeaient les échéances des effets créés avant le 4 août, la Banque a ouvert un compte spécial d'effets prorogés : le 1er octobre 1914, il atteignait 4 476 millions, pour descendre à 1.028 millions le 24 décembre 1918 et 57 millions le 24 décembre 1921.

L'empressement des commerçants à se libérer a contribué à diminuer le nombre des effets prorogés, mais les mesures prises par la Banque ont contribué à en hâter le paiement.

Dès le mois d'octobre 1914, la Banque de France a prévenu tous les tirés, par l'envoi de lettres recommandées ou par la présentation des traites, qu'elle détenait les effets dont ils

(1) Le taux de l'escompte était de 4 1/2 p. 100 jusqu'au 30 juillet 1914, de 5 1/2 p. 100 du 30 juillet au 1er août, de 7 p. 100 du 1er août au 20 août et de 6 p. 100 à partir du 20 août 1914.

(2) Le 8 avril 1920.

étaient débiteurs. Tout débiteur d'une valeur négociable pouvait faire cesser le cours des intérêts et se libérer même lorsque le dernier porteur ne s'était pas fait connaître en versant le montant de son effet à la Banque de France contre un récépissé payable à vue.

La Banque de France avait admis le fractionnement des paiements avant que le décret du 23 décembre 1915 en eût prévu la possibilité, et pour permettre aux cédants de suivre les opérations du moratorium, elle avait procédé au triple classement de son portefeuille par échéances, par débiteurs et par cédants. La Banque pouvait indiquer à son cédant le montant des effets moratoriés qu'il lui avait remis par échéances, par débiteurs, et lui fournir la situation de chaque tiré.

Par les décrets des 23 décembre 1915, 19 décembre 1916, 29 décembre 1917 et la loi du 26 juillet 1918, des mesures ont été prises pour restreindre la portée de la prorogation des effets (1). La Banque de France a appliqué ponctuellement ces décrets et a provoqué le règlement des effets prorogés de la part de tous ceux qui étaient en situation de s'acquitter de leurs effets. Le décret du 24 septembre 1918

(1) Le décret du 23 décembre 1915 met fin au moratorium pour les débiteurs bénéficiant de contrats avec l'État ou les gouvernements alliés. Le décret du 16 décembre 1916 a imposé aux porteurs d'effets prorogés l'obligation de prévenir, dans un délai de trois mois à partir de sa promulgation, les tireurs desdits effets restés impayés.

Le décret du 29 décembre 1917 et la loi du 26 juillet 1918 ont fait cesser la prorogation des échéances à l'égard des débiteurs ayant réalisé des bénéfices exceptionnels de guerre dans les conditions prévues par la loi du 1er juillet 1916 et des débiteurs mobilisés qui résidaient dans la zone de l'intérieur ou qui ont continué leur exploitation.

prescrivant la présentation des effets tirés sur des débiteurs non commerçants et celui du 29 décembre 1918 stipulant « que devront être présentés à partir du 31 mars 1919 les effets tirés sur des personnes autres que les mobilisés, les débiteurs domiciliés dans les régions qui ont été occupées par l'ennemi, ou les débiteurs visés par les dispositions législatives précédentes » ont contribué à alléger le portefeuille d'effets prorogés de la Banque.

La loi du 27 et le décret du 28 décembre 1920 ont complété les dispositions appliquées aux créances commerciales moratoriées; les effets créés antérieurement au 4 août 1914 ont une échéance définitive et les recours sont rétablis pour le cas de non-paiement du tiré. Le 24 décembre 1921, le nombre des effets prorogés du portefeuille de la Banque avait diminué de 98,70 p. 100 par rapport au maximum d'octobre 1914.

« Ces résultats font honneur aux commerçants qui ont toujours eu souci de respecter leurs engagements », mais aussi à la Banque de France qui a su, par sa propagande, stimuler d'heureux résultats.

### § III. — *Facilités d'accès au crédit de la Banque.*

La Banque de France doit être un puissant instrument de crédit pour tous, elle doit venir en aide au petit commerçant, au petit industriel, pour lui procurer les capitaux circulants qui lui permettront de féconder le travail national, source de la richesse publique.

L'article 1er de la convention du 26 octobre 1917 permet à la Banque de France, en étendant le bénéfice des opérations prévues par l'article 9 du décret du 16 janvier 1808,

d'escompter aux sociétés de caution mutuelle du petit et moyen commerce, de la petite et moyenne épargne.

La création de ces sociétés de caution mutuelle a été prévue par la loi du 13 mars 1917 relative à l'organisation « du crédit au petit et au moyen commerce, à la petite et à la moyenne industrie ».

La gestation de la loi du 13 mars 1917 fut longue; depuis longtemps, on avait essayé d'établir des banques populaires en s'inspirant de celles fondées en Allemagne.

Le ministre des Finances avait créé, par décret du 13 mai 1911, une commission extraparlementaire en vue d'étudier l'organisation bancaire. Divers rapports furent établis qui aboutirent à la loi du 13 mars 1917. Cette loi a accordé des avantages aux banques populaires, établissements de crédit qui font les opérations avec les commerçants et industriels pour l'exercice normal de leur commerce et de leur industrie. Le capital des banques populaires est formé par des fonds de syndicats professionnels, de sociétés de caution mutuelle et des caisses d'épargne. Le gouvernement peut consentir des avances sans intérêts jusqu'à concurrence d'une somme de 12 millions sur l'avance de 20 millions versée sans intérêts au Trésor par la Banque, en vertu de l'article 1er de la convention du 11 novembre 1911 approuvée par la loi du 29 décembre 1911.

La loi prévoit la constitution d'institutions de crédit appelées sociétés de caution mutuelle. Ces sociétés peuvent être constituées entre commerçants, industriels, fabricants, artisans et sociétés commerciales; elles ont pour objet d'avaliser et d'endosser des effets de commerce et billets souscrits ou endossés par leurs membres à raison de leurs intérêts pro-

fessionnels. Elles doivent posséder un capital qui est formé de parts non négociables nominatives dont la valeur peut être inégale et d'au moins 50 francs. Le Conseil d'administration détermine le montant maximum des avals et endossements qui peuvent être accordés.

Les sociétés de caution mutuelle devaient rendre de grands services au petit commerce, à la petite industrie; on soutenait que le crédit à court terme avait été onéreux pour ceux ci et que désormais, depuis le vote de la loi, il suffisait qu'un petit nombre de commerçants ou d'industriels sérieux et ayant confiance les uns dans les autres se réunissent et qu'ils déboursent une somme insignifiante pour que leur papier reçoive une signature de plus, la signature de la société.

D'abord, il est à remarquer que la loi du 16 mars 1917 ne procure aucun crédit à ceux qui ne possèdent pas d'effets négociables, c'est-à-dire aux agriculteurs, aux ouvriers, petits artisans, qui travaillent pour les employés, les fonctionnaires.

Les commerçants et industriels consentiront difficilement à faire partie de ces sociétés de caution mutuelle et engager une partie de leur responsabilité par l'aval que la société donnera aux effets de commerce des participants. Le crédit dépend de la solvabilité des débiteurs et de la nature des opérations à effectuer; le capital prêté est destiné à être employé en outillage, en achats de matières premières ou en marchandises à vendre, opérations aléatoires, lesquelles dépendront de la valeur technique, des aptitudes et de la probité de l'emprunteur. Les membres du Conseil d'administration des sociétés de caution mutuelle ne connaîtront pas souvent tous ces éléments, conditions essentielles pour la distribution du crédit. Ces sociétés ne pourront remplacer

les banquiers régionaux. Ceux-ci surveillaient les opérations de leurs clients, leur donnaient des conseils sur la nature des affaires qu'ils voulaient entreprendre, sur la solvabilité de leurs futurs débiteurs ; ils étaient, en définitive, les tuteurs de leurs clients et une aide précieuse pour le petit commerce et la petite industrie ; les établissements de crédit ont été une cause de leur disparition progressive.

D'après les renseignements qui nous ont été fournis, les sociétés de caution mutuelle n'ont pas contribué, jusqu'à ce jour, à rendre des services au petit commerce et à la petite industrie ; elles ont été admises à l'escompte de la Banque de France, l'aval de la société remplace la troisième signature.

L'admission à l'escompte de ces sociétés était de droit en vertu des dispositions de l'article 2 de la loi du 17 novembre 1897. Nous devons indiquer qu'au lendemain du vote de la loi du 13 mars 1917, la Banque avait adressé aux directeurs de succursales des circulaires pour les inviter à accueillir les demandes d'escompte sollicitées par ces sociétés.

L'inscription dans l'article 1er de la convention du 26 octobre 1917 (1) d'une stipulation concernant les sociétés de caution mutuelle, confirmée par la loi du 20 décembre 1918, montre que l'État et la Banque de France ont eu les intentions les plus louables d'apporter toutes leur sollicitude aux petits commerçants ou industriels.

### A. — Le papier déplacé.

La Banque de France ne prenait à l'escompte que les effets domiciliés dans une commune où elle possédait une

---

(1) Convention signée entre M. Klotz, ministre des Finances agissant au nom de l'État, et M. Pallain, gouverneur de la Banque de France.

succursale ou une ville rattachée ; le papier de nos centres ruraux était exclu des avantages du crédit de la Banque, l'encaissement des effets était onéreux pour les intéressés. Par une lettre du 30 octobre 1917 adressée par le gouverneur de la Banque au ministre des Finances, la Banque de France s'est engagée à prendre à l'escompte et pour l'encaissement le papier déplacé. La Banque de France s'est réservé le choix des voies et moyens pour en assurer le recouvrement.

L'escompte des effets sur places non rattachées est effectué aux mêmes conditions générales que l'escompte du papier sur les places bancables en ce qui concerne le taux d'escompte et l'échéance maxima ; mais il est soumis à des conditions particulières qui restreignent les avantages : les effets doivent être remis quinze jours au moins avant l'échéance; pour les effets à échéance fixe, l'escompte est perçu sur le nombre de jours à courir jusqu'à l'échéance, nombre de jours qui ne peut être inférieur à quinze ; pour les effets à vue et les chèques, l'escompte est perçu pour quinze jours ; en outre, il est perçu des frais d'encaissement comprenant deux éléments : un fixe et un proportionnel.

La Banque ne garantit pas la présentation à l'échéance, ni le protêt à bonne date. Ces conditions atténuent les avantages de l'escompte du papier déplacé. Les effets sur places non rattachées sont pris à l'encaissement par la Banque, mais la disponibilité des crédits n'est acquise aux présentateurs qu'après un délai de vingt-cinq jours à dater de l'échéance pour les effets à échéance déterminée, et après un délai de vingt-cinq jours à dater de leur remise pour les chèques et autres effets à vue. Ce délai de vingt-cinq jours

nous paraît trop long, ce qui éloignera de la Banque une clientèle assez nombreuse.

### B. — Escompte du papier à deux signatures appuyé de dépôts de titres.

La Banque de France doit permettre au commerce d'accéder sans intermédiaire à ses escomptes. Plusieurs dispositions ont permis de remplacer la troisième signature par la garantie d'un dépôt de titres ou de marchandises (1). Pendant et au lendemain de la guerre, les titres d'emprunt ont pris une place importante dans le portefeuille français pour venir en aide au commerce, et dès 1917 la Banque a dépassé la valeur du dépôt spécial de garantie toutes les fois que la nature du papier et la qualité des deux signatures lui permettaient de demeurer dans les règles de prudence.

## § IV. — *Le crédit agricole.*

Le crédit agricole ne s'est constitué en France que grâce aux fonds fournis par la Banque de France.

En 1897, lors du renouvellement de son privilège, la Banque de France s'était engagée à verser des subsides aux agriculteurs; en 1899, ils ont été mis à la disposition des caisses régionales de crédit agricole.

A la fin de l'année 1917, l'agriculture avait reçu à titre d'avances 40 millions, et comme redevances 180 millions; sur ces sommes, il n'avait été dépensé que 101 millions. Ce capital avait été réparti entre le crédit à court terme et à

---

(1) V. notre 1re partie, chap. I, sect. I, p. 15.

moyen terme organisé par la loi du 31 mars 1899; aux prêts collectifs à longs termes institués en 1906 et au crédit individuel à long terme institué par la loi du 9 mars 1910.

Pendant la guerre, le Parlement avait voté la loi du 6 octobre 1916 pour la mise en culture par les communes des terres abandonnées, complétée par celle du 7 avril 1917 permettant aux départements et aux associations de mettre en culture les terres abandonnées; enfin la loi du 7 avril 1917 a donné aux victimes de la guerre l'accession à la propriété rurale. Des sommes considérables étaient nécessaires après la guerre pour la reconstitution de notre agriculture; on eut recours à la Banque de France.

L'article 3 du projet de loi du renouvellement du privilège de la Banque de France portait que « le produit de la redevance supplémentaire instituée par l'article 4 de la convention du 26 octobre 1917 serait réservé et porté à un compte spécial du Trésor jusqu'à ce que des dispositions législatives aient déterminé les conditions dans lesquelles ce produit serait affecté à des œuvres de crédit ». Ce nouveau mode de calcul des redevances de la Banque de France aboutissait à une diminution de la part qui revient à l'agriculture. M. Fernand David a chiffré cette diminution dans l'avis qu'il a formulé au nom de la Commission de l'agriculture à une diminution de 6 à 9 millions par an. Un semblable projet avait causé une vive émotion dans les milieux ruraux.

Divers amendements furent déposés lors de la discussion du renouvellement du privilège de la Banque (1). Le

---

(1) Le 23 juillet 1918, M. Barthe proposait un amendement tendant à remplacer le système de la redevance à double progression proposé par le gouvernement et

23 juillet 1918, M. le Ministre des Finances prit l'engagement que la dotation du crédit agricole ne subirait aucune diminution.

Le 25 juillet, M. Tournan a proposé un amendement; la dotation du crédit agricole était maintenue, et le surplus de la redevance supplémentaire devait être réservé et porté à un compte spécial du Trésor jusqu'à ce que les dispositions législatives aient déterminé dans quelles conditions ce produit *serait* affecté à *d'autres* œuvres de crédit.

M. le Ministre ne s'opposa pas à la prise en considération de cet amendement, mais la commission proposa une nouvelle réduction. Elle avait pour objet de faire entrer le superdividende (1) dans la répartition envisagée des bénéfices de la Banque. Elle a supprimé l'adjectif « autres »; l'amendement de M. Tournan remanié par la commission est devenu l'article 3 de la loi du 22 décembre 1918. Le produit de la redevance supplémentaire instituée par l'article 4 de la convention du 26 octobre 1917, ainsi que la part de bénéfices revenant éventuellement à l'État en vertu de la convention additionnelle du 26 juillet 1918, seront affectés, chaque année, au crédit agricole jusqu'à concurrence de la somme nécessaire pour parfaire la dotation, résultant de l'application des lois des 17 novembre 1897 et 29 décembre 1911. Le surplus sera réservé et versé à un compte spécial du Trésor jusqu'à « ce que des dispositions législatives aient déterminé les conditions dans lesquelles ce produit sera affecté à des œuvres de crédit ».

---

institué par l'article 4 de la convention en discussion, par une redevance qui ne serait progressive que suivant le taux de l'escompte.

1 V. *infra*, p. 183.

La Banque a porté une aide puissante à l'agriculture, elle a contribué dans une grande mesure à sa reconstitution.

### § V. — *Le crédit à l'exportation.*

Avant la guerre, il était difficile à un commerçant d'escompter son papier à long terme sur l'étranger; il devait s'adresser à une banque anglaise ou à une banque allemande; la Banque allemande saisissait souvent les maisons de sa nationalité de l'adresse des clients du commerçant français, les concurrents allemands présentaient à la maison servie par les Français des articles analogues, le commerçant français était supplanté et cela par suite de l'infériorité de notre organisation bancaire.

La Banque de France avait décidé, dès 1910, de prendre à l'escompte des effets de commerce payables à l'étranger, à la condition qu'ils fussent créés en France ou créés à l'étranger, mais adressés en ce dernier cas en règlement à des commerçants résidant en France. La Banque restait fidèle à ses statuts, elle exigeait trois signatures et n'admettait point un effet à une échéance supérieure à trois mois. Les risques du change étaient à la charge des clients.

On demanda, lors de la convention de 1911, que la Banque de France élargisse son rôle en ce qui touche son crédit à l'exportation; pour cela, il était nécessaire de modifier les statuts de la Banque en ce qui concerne l'étendue de l'échéance. Le ministre des Finances ne permit pas à une banque d'émission d'assumer de tels risques.

Lors de la discussion de la convention au Sénat, M. Barbier, en se basant sur l'organisation du crédit agricole,

demanda à la Banque de France « une aide matérielle et morale pour fonder un établissement de crédit à l'exportation ».

On chercha des moyens pour permettre à la Banque de distribuer son crédit à l'exportation : les banques, en général, feraient du crédit à l'exportation, et la Banque de France escompterait leur portefeuille à longue échéance. Le 25 janvier 1918, M. Bokanowski, député, et un certain nombre de ses collègues ont déposé un amendement en ce sens, lequel devait compléter l'article 9 des statuts fondamentaux de la Banque de France. « La Banque de France escompte jusqu'à concurrence de 20 p. 100 du montant de ses dépôts et dans les limites d'un maximum de 300 millions de lettres de change et autres effets de commerce à ordre payables en France à des échéances qui ne pourront pas excéder six mois et ayant pour origine des exportations en France. » Le ministre des Finances refusa cet amendement en montrant « qu'on ne pouvait pas concéder au papier tiré sur l'étranger et portant une acceptation étrangère un régime plus favorable qu'au papier tiré sur la France et portant une signature française ».

M. Barthe, député, proposa, le 24 juillet 1918, par un amendement, de demander à la Banque de France de consentir sur son émission fiduciaire une avance nouvelle de 50 millions ; ces 50 millions serviraient de base au capital de fondation de notre banque d'exportation. Après les explications de M. le Ministre du Commerce, M. Barthe retira son amendement.

Le ministre proposa une solution rationnelle : les intéressés directs au crédit à l'exportation, les industriels et

commerçants exportateurs, les armateurs souscriraient un capital social ; l'État, au moyen de la redevance que lui fournit la Banque de France et comme pour le crédit agricole, interviendrait.

Le 3 janvier 1919, MM. Clémentel et Klotz ont déposé sur le bureau de la Chambre un projet de loi. Il avait pour fin d'attribuer une partie de redevance supplémentaire versée par la Banque de France au Trésor, en vertu de l'article 4 de la convention du 26 octobre 1917, à une banque destinée à favoriser le commerce extérieur de la France, mais cela après le prélèvement du complément à verser au crédit agricole en vertu de l'article 3 de la loi du 20 décembre 1918. Une société anonyme au capital de 100 millions était constituée. Ses statuts ont été conçus et rédigés d'après le principe de base d'une subvention accordée par l'État à cette banque. La loi du 23 octobre 1919 a précisé le concours de la Banque de France à cette banque. L'article 3 stipule que « le ministre des Finances est autorisé à verser à la Banque nationale française du commerce extérieur, après prélèvement de l'attribution complémentaire prévue au profit du crédit agricole par l'article 3 de la loi du 20 décembre 1918, les deux tiers du produit de la redevance supplémentaire payée par la Banque de France, en exécution de l'article 4 de la convention du 26 octobre 1917... ».

L'examen rapide que nous venons de faire montre le rôle important joué par la Banque de France dans le crédit à l'exportation.

§ VI. — *Mesures prises par la Banque pour favoriser les paiements sans mouvement d'espèces.*

La Banque de France a toujours rivalisé d'efforts pour moderniser ses méthodes et mettre à la disposition du commerce et de l'industrie les moyens favorables à l extension de l'activité commerciale du pays. Dès 1911, la Banque de France assurait gratuitement le service des virements de compte à compte entre les comptes courants qui résidaient sur des places différentes. En 1915, le Conseil général de la Banque a décidé que toute personne ayant un compte à la Banque pouvait faire opérer gratuitement tout envoi de fonds d'une place sur une autre, opérer tout règlement par chèque payable sur n'importe quel comptoir de la Banque.

Cette mesure réduisait la circulation fiduciaire par une diminution de billets de banque dans les règlements. Le Trésor a décidé, au début de 1916, que les créanciers de l'État pourraient être payés au moyen de virements ou chèques sur la Banque. Une circulaire du 16 février 1916, du directeur du mouvement des fonds, a informé les trésoriers-payeurs que la Banque de France mettait à leur disposition des carnets de chèques barrés et leur a recommandé, lorsqu'un paiement leur serait demandé, d'offrir un chèque sur la Banque de France. Une circulaire a prescrit qu'à partir du 16 mai 1916, tous les paiements aux fournisseurs de l'État de sommes égales ou supérieures à 1.000 francs seraient effectués au moyen de virements ou de chèques barrés sur la Banque de France. De cette façon, le créancier pouvait disposer des fonds dus par l'État chez son banquier. Cette réforme a pu être réalisée grâce à l'intermédiaire de la Banque qui, sur le vu

de l'ordre de paiement se charge de créditer le compte du créancier.

Pour permettre à toute personne de confier ses disponibilités à la Banque sans recourir à l'ouverture d'un compte, et par celles qui, appelées à se déplacer, veulent avoir des fonds à leur disposition, la Banque a créé des chèques circulaires qui sont délivrés à toute personne, sans autres frais que le droit de timbre, et sont payables aux différents comptoirs de la Banque. Ces chèques circulaires remplissent un rôle identique à celui des lettres de crédit. Tout le monde a pu voir une brochure éditée en 1916 par la Banque de France et intitulée : *Servez-vous des chèques, des virements, des lettres de crédit.* Cette brochure, éditée dans un but de propagande, indiquait les raisons pour lesquelles le public devait user le moins possible de billets de banque dans les transactions, elle exposait les facilités de la Banque pour réduire cet emploi.

Du côté de l'Administration, une réforme importante a été faite en permettant au public d'acquitter par chèques barrés les contributions directes, les sommes dues aux régies financières. L'encaissement des chèques est assuré gratuitement par la Banque.

Un ensemble de dispositions législatives est venu seconder les efforts de la Banque pour développer ces modes de règlements.

### Les chèques.

Les chèques rendent de grands services en facilitant les compensations et les virements qui économisent le numéraire et restreignent l'émission des billets de banque. Leur utilité est démontrée par l'exemple de la Grande-Bretagne et

des États Unis où les opérations faites dans les clearing-houses atteignent des sommes considérables.

On a cherché à répandre l'usage des chèques par la confection de nouvelles lois (1). La loi du 14 juin 1865, modifiée par celle du 30 décembre 1911 (2), fut complétée par celle du 26 janvier 1917 en ce qui concerne les agents de change et les domiciliations pour paiements; les agents de change sont assimilés aux banquiers en matière de chèque barré. Lors de la présentation d'un chèque à l'encaissement, l'addition sur le chèque de la domiciliation pour paiement, soit à la Banque de France, soit dans une banque ayant un compte à la Banque de France, ne donnera ouverture à aucun droit de timbre. Cette domiciliation ne pourra être faite contre la volonté du porteur, à moins que le chèque ne soit barré et que la domiciliation n'ait lieu à la Banque de France sur la même place. La législation sur les chèques a été complétée par la loi du 2 août 1917, en disposant que si la provision est inférieure au montant du chèque, celui-ci produit tous les effets attachés aux chèques réguliers jusqu'à concurrence de la provision; la même loi a édicté des pénalités de prison et une amende qui ne peut excéder le double de la valeur nominale du chèque, ni être inférieure au quart de cette valeur, contre celui qui, de mauvaise foi, a émis un chèque sans provision. Ces dispositions législatives, les moyens de persuasion employés par la Banque de France ont contribué à accoutumer les maisons de commerce à pratiquer les règlements par écriture.

---

(1) V. *supra*, p. 35.

(2) La loi du 30 décembre 1911 avait crée les chèques barrés.

Pour que les paiements par chèques produisent tous les effets au point de vue de l'économie des billets, il fallait élargir le recours aux organismes de compensation. La Banque de France a profité du vote de la loi du 26 janvier 1917 pour développer les paiements par compensations, elle a créé de nouvelles chambres de compensation qu'elle avait organisées dès 1911.

En France, le clearing-house est la Banque de France où aboutissent tous les virements, où se font les compensations. Jusqu'en 1917, ce qu'on appelait chambre de compensation des banquiers de Paris n'était qu'une institution où onze maisons compensaient les effets de leurs sièges à l'exclusion de leurs agences. Depuis cette époque, la Chambre de compensation des banquiers a pris une grande extension ; le 15 janvier 1918, les maisons qui composent la Chambre des compensations des banquiers ont décidé d'organiser la compensation des chèques tirés sur la France à l'exemple du country clearing de Londres.

Grâce à ces mesures, le montant des émissions, billets à ordre, virements, chèques déplacés, a passé de 11 milliards 1/2 en 1914, à 63.382 millions en 1920.

A l'heure actuelle, on peut régler ses dettes, quelle que soit la résidence, par l'envoi d'un chèque sans autres frais que ceux du chèque et les 0 fr. 25 du timbre de la lettre d'envoi.

Par un arrêt récent du 12 juillet 1922, la Cour de cassation vient de décider que tout chèque devant être garanti par une provision de remise équivaut à un paiement en espèces et que le récépissé du chèque constitue un titre libératoire, même si l'accusé de réception spécifie que le montant du

chèque ne sera porté au compte de l'envoyeur qu'après encaissement; en conséquence, la chambre des requêtes a décidé que l'accusé de réception constatant un paiement en chèque est soumis au droit de timbre gradué de 0 fr. 25 à 1 franc.

Nous signalons la loi du 7 janvier 1918, qui a institué le chèque postal; toute personne civile ou morale peut se faire ouvrir un compte courant postal avec un dépôt de garantie fixé à 50 francs (1). Les comptoirs de la Banque se sont fait ouvrir un compte au bureau de leur région, ce qui a assuré la communication sans mouvements d'espèces entre les comptes courants postaux des banquiers et leurs comptes courants à la Banque de France. Le mouvement des comptes postaux pour les comptoirs de la Banque s'est élevé, en 1921, à 29.173.305 francs.

La convention du 26 octobre 1917, approuvée par la loi du 20 décembre 1918, a garanti au public tous les avantages concédés par la Banque.

## SECTION III

### L'EXTENSION TERRITORIALE DE LA BANQUE DE FRANCE

Au cours de l'année 1914, la Banque de France a ouvert un bureau auxiliaire à Solesmes et rattaché à son réseau d'encaissement la ville de Marquise, ce qui faisait un total de 585 places bancables.

L'article 6 de la convention du 26 octobre 1917, approuvé par la loi du 20 décembre 1918, stipule que la Banque doit

(1) Le décret du 14 juillet 1920 a réduit le dépôt de garantie de 50 francs à 5 francs.

créer, dans le délai de dix ans, 12 succursales et 25 bureaux auxiliaires.

Par la même convention, la banque s'est engagée à organiser le service d'encaissement dans 50 villes rattachées, parmi lesquelles seront compris les chefs-lieux d'arrondissement et de canton de 6.000 habitants et au-dessus qui ne sont pas encore bancables.

Dès la signature de l'armistice, la Banque avait installé des guichets dans les villes de Metz, Strasbourg, Colmar et Mulhouse. Un décret du 30 octobre 1919 a autorisé la réouverture officielle des 3 succursales d'Alsace-Lorraine, supprimées par la loi du 9 janvier 1872, et la création d'une nouvelle succursale à Colmar.

A la fin de l'année 1921, le nombre des places bancables était de 601 :

| | | |
|---|---|---|
| | 1 | banque centrale, |
| | 147 | succursales, |
| | 84 | bureaux auxiliaires, |
| | 369 | villes rattachées, |
| soit au total : | 601 | places bancables. |

## SECTION IV

### LA CIRCULATION FIDUCIAIRE. L'INFLATION

#### § I. — *La circulation fiduciaire.*

Le billet de banque est un titre de créance, une obligation commerciale qu'une banque délivre et qu'elle doit acquitter à vue et au porteur. Le client apporte à la Banque des espèces métalliques, des valeurs commerciales, la Banque rend des valeurs au porteur et à vue.

L'émission de papier-monnaie est applicable lorsqu'il

s'agit d'obligations émises sans correspondre à une valeur commerciale, par conséquent sans aucune garantie d'un paiement dans l'avenir et auquel une loi a donné la puissance de liquidation de toutes les obligations, c'est-à-dire le cours forcé. Ces billets sont destinés à remplacer la monnaie puisqu'ils sont réputés tenir lieu de monnaie.

« L'émission du vrai billet de banque est provoquée par un emprunt volontaire fait par des particuliers sur la garantie d'un papier commercial en vue d'objets commerciaux qui tend à porter pour le plus grand bénéfice des contractants à une pleine efficacité des forces productives.

» Le billet de banque émis uniquement en vertu du cours forcé sans correspondre à une valeur commerciale est un emprunt forcé, prélevé par le gouvernement, directement ou indirectement, sur tous les membres de la nation. Il mange d'avance une partie du capital constitué par les individus. De toutes les formes d'emprunt, c'est le pire. » (1).

### § II. — *L'inflation.*

Le 6 juin 1918, M. le Rapporteur de la loi concernant le renouvellement du privilège de la Banque de France donnait la définition du privilège de la Banque. « C'est le droit exclusif qui a été conféré à cet établissement d'émettre des billets de banque. Il n'est pas besoin d'approfondir beaucoup la matière pour comprendre qu'une telle exclusivité s'impose, que ce soit au profit de la Banque de France ou au profit de quelque autre établissement qui serait conçu d'après un plan différent. »

---

(1) MM. Yves Guyot et Raffalovich, *Inflation et deflation*, p. 15, Librairie Alcan.

M. Léon Pollier (1) définit le privilège de la Banque :

« Lorsque la Banque délivre des billets en échange d'espèces métalliques qu'elle garde dans ses caves, cette émission de billets ne lui procure aucun avantage parce qu'elle ne recouvre pour elle aucune opération productive; c'est un simple échange de papier qu'elle donne contre l'or dont on lui confie la garde.

» Mais il y a une partie plus ou moins grande des billets émis qui dépasse la valeur de l'encaisse et c'est pour cette partie de la circulation qui est émise, non pas à titre de simple échange improductif de billets contre espèces, mais à l'occasion d'opérations productives d'escomptes ou d'avances qu'a faites la Banque, qu'on voit apparaître nettement le privilège. »

Par conséquent, en temps de paix, l'émission des billets de banque doit satisfaire à deux catégories bien distinctes : le désir du public de se servir du billet de banque plutôt que de numéraire pour les transactions, la seconde répond aux besoins de l'escompte et des avances sur titres : c'est la fraction productive de l'émission.

La guerre a réagi dans le domaine monétaire, les besoins du Trésor public ont quintuplé au moment où les ressources fiscales diminuaient.

L'État avait besoin de ressources immédiates, il a pu les couvrir, grâce aux avances de la Banque de France et aux différentes émissions de bons.

Les avances de la Banque étaient faites en billets. A chaque nouvelle avance consentie par la Banque correspondait une

(1) *Le privilège de la Banque de France*, déjà cité.

émission correspondante de papier-monnaie. Telles sont les origines de l'inflation circulaire monétaire.

On a défini l'inflation « l'état dans lequel la quantité des moyens de paiement, y compris les dépôts contre lesquels il peut être créé des chèques, a augmenté d'une façon extraordinaire ; dans lequel les signes monétaires sont le plus souvent pourvus du cours forcé, n'étant plus couverts seulement par l'encaisse et les effets de commerce, mais en grande partie par des effets du Trésor ; dans lequel la quantité des signes monétaires dépasse celle qui est nécessaire aux besoins d'origine commerciale ; dans lequel la circulation manque des qualités essentielles qui en assuraient l'élasticité. Imposés par les nécessités de l'État, ils encombrent la circulation intérieure, faute de pouvoir refluer vers les guichets d'où ils sont partis, autrement que pour le paiement des taxes ou la souscription des emprunts.

» Aux signes monétaires, s'ajoute la concurrence des titres du Trésor à courte échéance, qu'ils servent ou non de succédanés de la monnaie fiduciaire » (1).

En temps de paix, le maximum de la circulation fiduciaire fixé à la Banque était de 6.800 millions ; 4 milliards environ représentaient l'encaisse métallique et le surplus, soit 2.800 millions, était accordé à la Banque pour ses opérations d'escompte et d'avances sur titres.

Les limites de l'émission ont été accrues comme suit :

Loi du 5 août 1914, 12 milliards ;

Décret du 11 mai 1915, 15 milliards ;

Décret du 15 mars 1916, 18 milliards ;

---

(1) *Inflation et déflation*, par MM. Yves Guyot et Raffalovich, déjà cité, p. 138.

Décret du 15 février 1917, 21 milliards;
Décret du 10 septembre 1917, 24 milliards;
Décret du 7 février 1918, 27 milliards;
Décret du 3 mai 1918, 30 milliards;
Décret du 5 septembre 1918, 33 milliards;
Décret du 25 février 1919, 36 milliards;
Loi du 17 juillet 1919, 40 milliards;
Loi du 31 juillet 1920, 43 milliards;
Décret du 28 septembre 1920, 41 milliards;
Loi du 16 juillet 1921, 43 milliards.

Cette émission exagérée de billets, qui ne répondait pas à des nécessités d'opérations commerciales, a créé l'inflation. Une partie de ces capitaux a encombré la circulation. Lorsque l'expansion de la circulation ou des crédits est provoquée par des opérations de production ou de commerce, le même phénomène n'est pas à craindre parce que le mouvement normal, industriel ou commercial permet le remboursement des crédits et la réduction de la circulation. Pour éviter l'inflation, il aurait fallu que le gouvernement se procure les ressources par l'emprunt sur les impôts (1).

1 M. le professeur G. Jeze, dans un article paru dans la *Revue des sciences et de législation financières* des mois d'avril-mai juin 1922, écrit : « ... l'une des résolutions votées a eu pour objet d'inviter les pouvoirs publics à rembourser à la Banque de France les avances faites à l'État, à raison de 2 milliards par an comme il a été convenu. L'un des participants a fait une objection. Avec quoi l'État remboursera-t-il les 2 milliards? Les avances de la Banque sont un emprunt forcé fait par l'État aux particuliers sous forme d'émission de billets inconvertibles, c'est-à-dire non remboursables en or avec cours forcé. Rembourser la Banque, c'est amortir cet emprunt. Avec quelles ressources ? Pas avec l'impôt, le budget de 1923 a un déficit de 5 milliards. L'État va donc être obligé d'emprunter pour amortir la dette. En quoi la situation sera t-elle améliorée. L'emprunt fait aux capitalistes sera plus onéreux. Le remboursement à la Banque est une illusion

L'inflation accompagne les finances d'un esprit de gaspillage, elle nécessite sans cesse une émission nouvelle de billets, elle lèse les créanciers ; ils sont remboursés par une monnaie dont le pouvoir d'achat est inférieur à celui de celle qu'ils ont remise aux débiteurs.

L'augmentation de la circulation fiduciaire est la cause de la hausse formidable des prix.

Voici comment Courcelle-Seneuil dénonçait les conséquences de l'abus de la monnaie fiduciaire (1) :

« Les moyens temporaires qu'un gouvernement peut obtenir du papier-monnaie sont chèrement achetés par les désordres de toute sorte que l'usage de cet expédient introduit dans la société. Au début, personne n'en souffre, bien au contraire ; la substitution du signe fiduciaire aux espèces est un progrès dont la société se trouve bien... Une première émission de 1 milliard causera dans la société l'emploi de cette somme par le gouvernement, ce qui augmente d'autant les débouchés ouverts à toutes les industries. En même temps, la monnaie, même métallique, subit une légère dépréciation, de manière à faciliter l'exécution de tous les contrats de crédits, de tous les engagements commerciaux ; ajoutez à ceci une hausse du prix de toutes choses et, partant, des bénéfices apparents en partie, et en partie réels dans toutes les branches de la production, et vous avez tous les signes d'une

---

d'amélioration ; en réalité, c'est une aggravation des charges budgétaires ; or, toute aggravation des charges budgétaires augmente les chances de recourir à l'émission des billets de banque, c'est-à-dire à l'inflation. »

(1) Rapporté par M. Édouard Barthe, député. Proposition de loi concernant la prorogation du privilège de la Banque de France, *Doc. parl.*, Chambre, 1918, Annexe, n° 4235, p. 98.

grande prospérité et, par suite, un accroissement de dépenses chez les particuliers.

» Au commencement de la dépréciation du papier-monnaie, le mouvement continue quelque temps; chacun s'efforce de convertir son papier en marchandises, la spéculation s'établit sur la baisse du papier et imprime aux affaires commerciales une grande activité, des fortunes rapides s'élèvent sur quelques ruines. Mais bientôt la scène change; les oscillations de hausse et de baisse du papier-monnaie produites par la spéculation, les progrès de la dépréciation chaque jour plus rapides, donnent l'alarme; on ne veut plus accepter d'engagements à terme; plus de crédit, plus d'affaires étendues sur un long espace de temps; devant le commerçant, l'horizon se rétrécit et se rapproche; comme au moment de la tempête, l'avenir et l'espérance disparaissent.

» Cependant, la ruine de tous les particuliers dont la fortune est fondée sur des contrats à longs termes commence à devenir sensible. En dépréciant la monnaie, le gouvernement a déprécié toutes les sommes évaluées en monnaie, c'est-à-dire le décuple des espèces existantes ou plus. Sur le numéraire même, il n'avait pas profité, à beaucoup près, de tout ce que les particuliers avaient perdu; sur la dépréciation des sommes évaluées en monnaie, il ne lui revient absolument rien; la fortune des créanciers a passé aux mains des débiteurs, c'est comme une abolition de dettes dans les républiques de l'antiquité, abolition toujours suivie de la destruction du crédit, de la rareté des capitaux et de la toute puissance des usuriers. »

La hausse des prix à laquelle nous assistons depuis la guerre est due sans doute à bien des causes pénurie de

main-d'œuvre, intensité de la consommation, défaut de production, etc.), mais la courbe des prix s'élevait à mesure qu'augmentait le volume de la circulation.

Avant la guerre, il existait une concordance approximative du mouvement des prix dans les divers pays, les prix haussaient ou descendaient en même temps ; des crises économiques se succédaient à intervalles de sept à dix ans.

Des crises accompagnées d'une baisse générale des prix sont survenues en 1837, 1847, 1857, 1864, 1873, 1882, 1891, 1900, 1907.

Si nous considérons l'exemple de l'Angleterre, nous constatons que de 1797 à 1821, époque à laquelle elle a été au régime du cours forcé, les billets de banque perdaient par rapport à l'or 14 p. 100 de leur valeur en 1809 ; 29 p. 100 en 1813 ; 16,5 p. 100 en 1815. C'est à cette époque qu'on constate une hausse des prix.

La courbe des prix relative à la France, qui ne prend son point de départ qu'en 1857, se fait remarquer par sa concordance avec celle de l'Angleterre.

Lorsque la guerre a éclaté, la hausse des prix n'est plus la même dans tous les pays.

En 1913, les indices généraux des prix étaient :

| | |
|---|---|
| Angleterre........ | 116 |
| France............ | 115 |
| États-Unis........ | 113 |

Pour le quatrième trimestre 1914, l'indice général est :

| | |
|---|---|
| Angleterre........ | 269,3 |
| France............ | 416,1 |
| États-Unis........ | 219,1 |

En Italie, la hausse est plus considérable, elle s'est élevée à 529,5 en octobre 1918.

Le cours forcé des billets de banque a été décrété en France et en Italie; il ne l'a pas été en Angleterre, où la hausse des prix n'est pas aussi élevée. C'est le cours forcé des billets de banque et l'exagération de la circulation fiduciaire qui ont amené une hausse anormale des produits en France et en Italie.

Dès le mois de novembre 1918, l'armistice signé, la baisse des prix s'est manifestée par suite de la baisse du coût des assurances, du fret; on constate une baisse sur les matières industrielles et une hausse sur le groupe des denrées alimentaires, mais les nouvelles émissions de billets de banque ont agi sur les prix et la courbe a pris une direction ascendante.

### § III. — *Couverture en or des billets en circulation dans chaque nation.*

*La Revue auxiliaire* du 10 juin 1922 a donné une statistique vraiment intéressante, celle de la couverture en or des billets en circulation dans chaque nation.

#### Catégorie A.

Pays dans lesquels les billets de la Banque centrale constituent la seule monnaie papier, à l'exclusion des monnaies divisionnaires ou des anciennes émissions demi-converties ;

RÉSERVE D'OR A L'INTÉRIEUR CALCULÉE EN POURCENTAGE DES BILLETS EN CIRCULATION.

| | Fin de 1913 (p. 100). | Fin de 1918 (p. 100). | Fin de 1921 (p. 100). |
|---|---|---|---|
| | — | — | |
| Espagne.......... | 24,8 | 66,8 | 59,2 |
| Danemark........ | 50,2 | 43,2 | 48,4 |
| Australie......... | » | » | 44,9 |
| Suède............ | 43,5 | 35,1 | 43,8 |
| Norvège.......... | 41,3 | 28,0 | 35,9 |
| France........... | 61,6 | 11,4 | 9,8 |
| Égypte............ | 94,7 | 7,4 | 9,3 |
| Belgique.......... | 23,3 | 8,3 | 4,2 |
| Grèce............. | 10,7 | 4,2 | 2,6 |
| Bulgarie.......... | 29,3 | 2,8 | 1,1 |
| Roumanie......... | 34,6 | » | 0,01 |
| Pologne........... | » | » | 0,01 |
| Autriche-Hongrie.. | 42,2 | 0,7 | » |

### Catégorie B.

Pays dans lesquels il existe une circulation « supplémentaire » des billets du Trésor des « Darlehnskassenscheine » et des billets d'autres banques.

RÉSERVE D'OR A L'INTÉRIEUR CALCULÉE EN POURCENTAGE DES BILLETS EN CIRCULATION.

| | Fin de 1913 (p. 100). | Fin de 1918 (p. 100). | Fin de 1921 (p. 100). |
|---|---|---|---|
| | — | — | — |
| États-Unis........ | » | 75,3 | 113,5 |
| Angleterre........ | 118,1 | 112,5 | 101,5 |
| Japon............. | 52,8 | 61,3 | 80,6 |
| Pays-Bas......... | 51,2 | 65,4 | 63,1 |
| Suisse............ | 54,2 | 42,5 | 54,5 |
| Canada........... | 40,1 | 32,3 | 37,9 |
| Italie............. | 62,8 | 8,9 | 5,7 |
| Allemagne........ | 45,1 | 10,2 | 0,9 |

On constate que certains pays, l'Espagne, le Japon et les Pays-Bas, ont amélioré leur couverture or à la suite des événements de guerre.

Les États-Unis ont 113 dollars d'or en caisse contre 100 dollars en circulation.

L'Angleterre, malgré la guerre, a une garantie de 101,5 p. 100.

L'Allemagne est descendue au-dessous de 1 p. 100. La couverture or de la Banque de France est encore dix fois supérieure à celle de la Reichsbank.

## SECTION V

### LE CHANGE

L'intérêt que présente l'étude des changes étrangers s'est accru tout particulièrement pendant et depuis la guerre. La dépréciation de notre change a eu des répercussions considérables et dans notre commerce extérieur et dans notre commerce intérieur. « Le change est le véritable baromètre du commerce. » La dépréciation de notre monnaie a amené une rupture dans nos rapports internationaux : les émissions de la Banque de France, le cours forcé des billets ont déprécié la monnaie fiduciaire; la bonne monnaie, c'est à dire la monnaie or, a fait prime et, en vertu de la loi de Gresham, elle a été chassée par la mauvaise monnaie.

Lorsque le rapport normal qui doit exister entre la monnaie des différents pays est faussé par des causes exceptionnelles, il en résulte un déséquilibre du change, lequel a sa répercussion sur le commerce international. Les fluctuations subites enlèvent toutes certitudes aux transactions commer-

ciales en rendant impossibles toutes les prévisions à une échéance quelconque. Le commerce international est ralenti et devient souvent une spéculation.

Au début, la dépréciation du change augmente les importations et diminue les exportations, mais si la dépréciation de la monnaie est permanente et continue, elle ne constitue ni une prime aux exportations ni une barrière aux importations ; les prix ont haussé dans les pays à monnaie dépréciée souvent, proportionnellement à la dépréciation de la monnaie ; le producteur n'aura aucun bénéfice à retirer de la dépréciation de la monnaie. Il est vrai que cette conséquence n'est pas admise par tous les économistes ; certains prétendent que la dépréciation de la monnaie ne peut constituer ni une prime aux exportations, ni une barrière aux importations.

## § I. — *Variations du change.*

### A. — Théorie générale et sommaire du change en temps normal.

Supposons qu'un industriel anglais A ait vendu $x$ francs de marchandises à un industriel français B ; que, d'autre part, un négociant bordelais C ait vendu $x$ francs de vin à un Anglais D. L'industriel bordelais B n'enverra pas $x$ francs à l'industriel anglais A, ni l'Anglais D au commerçant C. A tirera une traite sur B, et D achètera cette lettre à A, qui sera payé ; ensuite D enverra sa lettre à C, qui se fera payer par B.

Mais dans un pays, nous trouvons, d'une part, des industriels ou commerçants qui veulent vendre leurs marchandises en pays étranger ; d'autre part, des commerçants étrangers qui veulent acheter des marchandises dans les pays produc-

teurs; or, les capitaux ne sont pas transportables d'un pays dans un autre si ce n'est sous forme d'or, parce que l'or, métal international, après avoir reçu une nouvelle frappe, devient monnaie. Mais les billets de banque n'ont leur pouvoir libératoire que dans les pays où ils sont émis; ils ne peuvent, une fois sortis de leur pays d'origine, libérer un débiteur; les nécessités ont fait apparaître des intermédiaires, les banquiers et agents de change (1), qui achètent les lettres de change sur un pays étranger pour les revendre à ceux qui ont un paiement à faire dans ce pays.

Pour que l'opération de change puisse avoir lieu entre les deux pays, il est nécessaire qu'il y ait une équivalence entre les paiements que les deux pays ont à se faire respectivement l'un à l'autre au même moment. Le cours du change variera proportionnellement à la loi de l'offre et de la demande. Les offres des lettres de change faites, par exemple, à Paris sur New-York représentent les créances des commerçants parisiens envers les négociants américains; l'achat de ces valeurs variera suivant l'état des dettes des Américains envers les Français. Si le total des créances de Paris est plus élevé que celui de New-York, la lettre de change de New-York se vendra au-dessous de son montant; si, au contraire, il y a à Paris une offre de lettres de change inférieure à celle demandée sur New-York, la lettre de change se vendra au dessus de son prix marqué.

La balance économique d'un pays concourt en temps nor-

---

1 Dans la pratique, les agents de change, bien qu'ils aient un privilège, conformément à l'article 76 du Code de commerce, n'usent pas de ce droit qui est exercé par les banquiers.

mal à faire varier le change. Quels sont donc les éléments qui font varier la balance économique d'un pays? Les importations, les exportations, le montant des titres possédés par les étrangers, les coupons payés aux étrangers, les dépenses faites par les étrangers qui visitent le pays, le total du fret payé. Mais les paiements et recettes ne s'équilibrent pas de jour en jour, les ouvertures de crédit, les placements de fonds, les diverses opérations de banque interviennent pour régler momentanément les dépenses et les recettes. Mais supposons que le paiement des lettres ne soit pas possible par compensation, c'est-à-dire qu'il y ait hausse du change, il y a sortie de l'or pour payer les dettes; la sortie de l'or produit un phénomène en sens inverse dans le pays d'où il sort et dans le pays où il va; dans le premier, il produira une raréfaction numéraire et une hausse de l'intérêt; dans le second, au contraire, un excédent de circulation et une baisse de l'intérêt. La différence des intérêts entre les deux pays provoquera des opérations de crédit qui ajourneront les paiements jusqu'à ce que le change ait diminué et que la compensation soit possible. Les variations des paiements auront agi sur le cours du change, lequel réagit sur le taux de l'intérêt.

Grâce aux opérations de banque, on aura modifié le change.

### B. — Théorie sommaire du change en temps de crise.

La guerre a modifié d'une façon sensible le cours des changes. Sans doute les paiements au comptant, l'excédent des exportations sur les importations, les variations de la balance économique ont contribué à faire hausser le change des pays neutres envers les belligérants, mais les écarts

anormaux du change sont dus pour une grande part à l'inflation monétaire, c'est à dire à la dépréciation de la monnaie vis à vis de celle d'autres pays.

L'exemple historique de l'Angleterre en 1810 nous montre l'influence de l'inflation sur le change. La circulation monétaire alla de 9,7 millions en 1797 à 24,8 en 1810, et les escomptes montèrent de 5,1 à 23,8 millions. L'écart entre la livre papier et l'or, qui ne fut d'abord pas considérable, augmenta progressivement; en 1809, le prix de l'or monta à 90 sh. au lieu de 77. C'est à cette époque que Ricardo publia une série de lettres. « Le haut prix de la monnaie d'or et d'argent prouve la dépréciation des billets de banque » (1).

« Aussi longtemps, dit il, que la circulation consiste exclusivement en pièces d'or et d'argent ou en papier immédiatement convertible en monnaies, sa valeur ne peut ni s'élever au-dessus, ni tomber au-dessous de la valeur métallique des autres pays, pour une somme plus grande que celle qui suffirait à payer les dépenses de transport pour importer les pièces étrangères ou le métal, si la circulation faisait défaut, ou à payer les frais d'exportation en cas d'excédent de circulation intérieure. C'est ce taux de change qu'on appelle le gold point (point de l'or).

» Quand un pays émet des billets en papier inconvertibles, ils ne peuvent être exportés dans les autres contrées; s'ils sont en trop grande abondance dans le pays, le change avec les États étrangers tombe au-dessous ou le prix de la monnaie s'élève au-dessus du prix de la monnaie légale,

(1) High Price of bullion a proof of the depreciation of bank notes. Rapporté par MM. Yves Guyot et Raffalovich. *Inflation et deflation*. p. 53.

dans des proportions plus grandes que le prix de transport. » C'est la preuve qu'il y a eu une trop grande émission de papier, et Ricardo conclut :

« La seule garantie légitime que le public peut posséder contre la Banque est l'obligation pour elle de rembourser ses billets en espèces et on ne peut obtenir ce résultat qu'en diminuant le chiffre de leur circulation jusqu'à ce que le prix de l'or soit abaissé au prix de la monnaie. »

Mais abandonnons cet exemple historique pour un exemple de nos jours.

La France est sous le régime du papier-monnaie à cours forcé, déprécié par suite d'émission exagérée. Supposons qu'un négociant français achète pour 1.000 francs de vin en Espagne, le producteur espagnol va se payer par une lettre de change sur l'acheteur français et il la vend à Madrid. Combien va-t il la vendre? Si le change était au pair, s'il en touchait le prix en francs métalliques, il la vendrait 1.000 fr. ; mais il est payé en papier monnaie, ce papier est déprécié de 80 p. 100, il va toucher 1.800 pesetas.

Supposons le cas inverse. Un négociant bordelais a eu en sa possession une lettre de change de 1.000 francs sur un débiteur espagnol ; s'il la vend, il touchera 1.000 francs, moins la perte au change, c'est-à-dire 200 francs.

Le cours du change varie suivant le taux de la dépréciation de la monnaie défectueuse.

## § II. — *Le change au debut de la guerre.*

Le cours du change français était avant la guerre au-dessus du pair envers tous les autres pays.

Les capitaux français placés au dehors, les dépenses faites

par les étrangers qui visitaient la France, le paiement en francs des titres étrangers souscrits par les Français, contribuaient à nous assurer une balance économique favorable.

La guerre a produit un changement; un de ses premiers effets fut d'arrêter instantanément toutes les opérations qui servaient de régulateurs pour les changes.

Immédiatement après la déclaration de guerre, les chèques sur l'étranger furent invendables; cette situation se prolongea pendant plusieurs semaines. Le gouvernement français dut solder les paiements en Angleterre avec l'or de la Banque de France.

Si une préparation financière avait été faite, les banques auraient ramassé les chèques émanant des maisons de Londres, le gouvernement aurait payé aux actionnaires français les dividendes des mines d'or étrangères et aurait effectué ses paiements à l'étranger à l'aide des chèques ou des coupons des titres étrangers qui lui auraient été remis par les Français lors du paiement de leurs dividendes.

Mais aucune mesure n'avait été prise au point de vue financier et cependant le gouvernement devait faire d'énormes dépenses au dehors, du chef de nos armements, des munitions, des denrées alimentaires, achats qui ne trouvaient pas leurs contre-parties dans les exportations d'articles de luxe suspendues dès le mois d'août 1914, dans les dépenses faites par les étrangers qui visitaient notre pays, dans les dividendes des capitaux placés au dehors.

La diminution de nos exportations s'explique : les Français sont mobilisés; la France, privée de sa région du Nord et d'une partie de sa région de l'Est, ne fabrique plus d'objets manufacturés.

L'agriculture enregistre au début une diminution moins importante : les femmes, les enfants, les vieillards ont remplacé les hommes et achèvent une partie des travaux commencés. La crise des transports a contribué également à diminuer nos exportations.

Les importations augmentent sensiblement; la France devient chaque jour plus largement tributaire de l'Angleterre pour ses fournitures de charbon, de matériel et de munitions. Dans le premier trimestre de 1914, notre commerce avec l'Angleterre avait laissé un solde créditeur de 50 millions; pour le premier trimestre 1915, ce solde était débiteur de 350 millions et pour l'année entière le déficit atteignait 2 milliards (1).

Au début de 1915, la situation du change tend à se modifier. Jusqu'à cette époque, tous les changes, sauf ceux de l'Angleterre, avaient été au-dessous du pair. Mais on constate une évolution : le change de New-York, qui était en perte, est revenu au pair, puis fait prime.

Ceux des pays neutres ont également subi une évolution; pour la première fois, la peseta fait prime sur le marché français. Les causes de cette hausse du change ont été indiquées : l'achat excessif à l'étranger; pour celui de New-York, il faut ajouter une cause exceptionnelle. En 1914, les États-Unis ont eu une récolte magnifique; ils ont déversé le superflu à l'Europe. Pour modifier la situation, des Français vendirent à New-York des créances américaines et placèrent leurs fonds en obligations et bons de la Défense nationale.

Malgré l'armée britannique qui se trouve en France et qui dépense mensuellement 60 à 80 millions, bien que notre

(1) Descamps, *L'or et les règlements internationaux*.

gouvernement ait placé à Londres des bons de la Défense nationale, notre change est nettement défavorable à partir du mois de juin, et dans la journée du 30 juin 1915 la livre sterling a évolué entre 27 fr. 02 et 27 fr. 22, au lieu de 25 fr. 22 qui est le pair.

Cependant, nous devons indiquer que cette situation n'est pas particulière à la France, tous les pays belligérants ont eu à subir la crise du change.

La déclaration de guerre jeta une perturbation générale sur le marché financier britannique, d'autant plus grand que l'Angleterre ne s'était nullement préparée à la guerre.

### Manque de coopération financière entre Alliés.

Dès 1915, la guerre s'annonçait longue; il apparaissait que ce serait une guerre de matériel et que les belligérants seraient obligés de faire d'énormes achats à l'étranger. Si la coopération militaire avait été prévue, il semblait que la coopération financière, qui est le complément de l'autre, n'eût pas été examinée par les Alliés. « Aucun plan (1) concerté n'avait réglé les conditions même générales d'un concours réciproque, et cependant ce concours s'imposait si on ne voulait pas laisser la dépréciation du change ruiner petit à petit le crédit de chacun. Cette absence de prévision et de préparation explique, dans une certaine mesure, les tâtonnements qui se sont produits dans le choix d'une politique. »

Nous avons vu précédemment que les exportations étaient très difficiles (2); d'autre part, les importations augmen-

---

1 Descamps, Les règlements internationaux, *Journal des économistes*, 1918.

2 V. *supra*, p. 149. Des restrictions d'exportations ont été décrétées dans les pays de l'entente.

taient dans de grandes proportions, on consommait beaucoup et on produisait peu, si ce n'est pour les besoins de la Défense nationale.

Deux politiques étaient concevables pour lutter contre le change et ce sont ces deux courants qui se sont manifestés en France, les uns voulaient que la Banque envoyât de l'or partout où la dépréciation du franc devenait menaçante, les autres étaient partisans d'envois modérés sur les points où il y avait le plus d'intérêt à diminuer les rigueurs du change et se faire consentir des ouvertures de crédit.

Sortir de l'or sans compter eût été un remède de courte durée qui aurait eu sa répercussion sur les porteurs de billets de banque.

Le public considère que l'or de la Banque est une garantie du billet de banque, ou bien qu'il constitue un gage sérieux; si on diminuait cette garantie, on risquait d'affaiblir la confiance précisément à un moment où on demandait à la circulation fiduciaire de jouer un rôle important dans la Trésorerie nationale.

Sans doute, en temps normal les envois d'or peuvent rétablir un déséquilibre, mais en temps de guerre, où les conditions économiques sont faussées, il en est différemment.

### § III. — *Rôle de la Banque de France, dans la crise du change, depuis la déclaration de guerre jusqu'à l'armistice.*

#### A. — Le change de la déclaration de guerre au 2 avril 1917.

La Banque de France a été « la cheville ouvrière » des mesures prises pour améliorer notre change.

Au début de la guerre, la Banque est intervenue comme

acheteur des devises étrangères, pour réaliser le change des exportateurs; dès le mois d'octobre 1914, elle a rétabli ses relations avec ses correspondants étrangers et a même, dans de notables proportions, étendu ses relations pour offrir au commerce des moyens de règlements aussi nombreux que possible. Des circulaires confidentielles prescrivaient aux directeurs des succursales d'accueillir à l'encaissement tous les effets sur l'étranger.

Au commencement de l'année 1915, la Banque mit à la disposition du commerce plus de 400 millions de francs de remises diverses approvisionnées au cours du second trimestre de 1914. Lorsque ces ressources furent épuisées et que la tendance à la hausse se généralisa, la Banque a exporté de l'or de ses caisses à destination de l'Amérique, de l'Angleterre et de l'Espagne pour une valeur supérieure à 160 millions. Il est à remarquer que dans ces chiffres ne sont pas comprises les exportations faites pour le compte des particuliers, puisque la sortie de l'or n'était pas encore interdite. Mais cette tactique ne pouvait se soutenir longtemps et ne permettait pas de ramener et de maintenir les devises à un prix voisin du pair. Sans doute, les envois d'or n'avaient pas été sans effet, mais ce n'était qu'un expédient momentané susceptible de parer aux premières difficultés, les énormes dépenses nécessitées par la guerre causaient un déficit tellement élevé que l'or ne pouvait le combler. L'Angleterre et l'Amérique étaient nos principaux fournisseurs, il fallait s'entendre avec ces deux nations pour améliorer notre change.

Ou bien le gouvernement français traiterait avec l'Amérique par l'intermédiaire de la Banque de France pour organiser un système de compensations, à charge par elle de nous

faire obtenir des crédits sur l'Angleterre, ou bien fallait-il nous entendre avec nos alliés britanniques pour concentrer des envois d'or, à charge par elle de nous procurer des devises étrangères, principalement des devises américaines. Il semble qu'une indécision ait plané pendant quelque temps pour choisir une modalité.

L'Angleterre était notre alliée, il était juste qu'une coopération financière s'ajoutât à une coopération militaire; on organisa donc un système de compensation avec l'Angleterre.

1° *Les accords anglais.*

Le premier accord entre les gouvernements français et britannique est du 30 avril 1915, c'est-à-dire au moment où le cours des changes sur Londres et sur New-York commença à hausser. Le gouvernement français envoyait à Londres, par le moyen de la Banque de France, 500 millions d'or contre un crédit de 1.500 millions de livres sterling. Ces crédits devaient permettre à la France de régler ses dettes envers la Grande Bretagne, le Canada et les États-Unis. D'ailleurs les envois d'or de la Banque de France devaient être échelonnés.

D'autres opérations analogues ont été réalisés en exécution d'arrangements intervenus au mois de février 1916.

Depuis lors, de nouvelles conventions ont été conclues en avril et en août 1916, aux termes desquelles la Banque de France prête à la Banque d'Angleterre ou à la Trésorerie britannique de l'or qui lui sera restitué après la guerre. Il est ouvert, en échange, des crédits réalisables par l'escompte des bons du Trésor français en livres sterling renouvelables pendant la guerre et les années qui suivront la paix. Le

2 juin 1916, pour la première fois, le bilan hebdomadaire de la Banque de France porte la rubrique « or à l'étranger ».

Dans toutes les ouvertures de crédit consenties par l'Angleterre à la France, sauf celle du 30 avril 1915, il y a une stipulation d'intérêts à la charge de la France.

Vient ensuite, grâce au concours de la Banque de France, l'emprunt franco anglais fait en octobre 1915 aux États-Unis. Cet emprunt, fait conjointement par la France et l'Angleterre, était de 500 millions de dollars sous forme d'obligations 5 p. 100 remboursables en 1920; le produit de l'emprunt a été partagé par la France et l'Angleterre.

*2° Les appels au crédit faits par le gouvernement français.*

En 1915, la Banque de France s'est efforcée d'ouvrir la voie aux autres banques pour fournir le change au commerce; dans ce but, elle a envoyé un représentant spécial à New-York. Elle a obtenu d'un groupe financier comprenant dix-neuf des principales banques et trusts Cie de New-York, dirigé par la maison Brown Brothers, l'ouverture au profit d'un syndicat de banques françaises d'un crédit de 20 millions de dollars réalisé par des traites à quatre-vingt-dix jours de vue renouvelables avec promesse d'assurer la couverture en or, si les autres moyens faisaient défaut. Le 7 septembre 1915, un règlement du « Conseil de Reserve Federale » est intervenu pour autoriser le réescompte des renouvellements. Le compte rendu de l'assemblée des actionnaires de la Banque de France du 27 janvier 1916 rappelle l'appréciation du journal *Wall Street Journal* du 25 août 1915 relative à cette opération :

« Ce crédit sera le précurseur d'autres opérations de même

caractère. La participation jointe des banquiers des deux côtés de l'Atlantique constitue une politique nouvelle, tout au moins en ce qui concerne les institutions américaines. Grâce à elle, il pourra s'établir et se développer des relations plus étroites entre les institutions financières privées des deux pays, et l'on s'attend à ce que les résultats de cette opération aient une longue portée. »

Nous devons signaler l'initiative inspirée par MM. de Rothschild qui, dès juillet 1915, avait obtenu l'ouverture, par l'intermédiaire des banques privées, à la tête de laquelle se trouvait la maison J.-P. Morgan, d'un crédit de 50 millions de dollars contre un dépôt d'obligations Pennsylvania et Chicago Milwauke achetées aux porteurs français. Ce crédit a été remboursé à la suite du rachat par les compagnies des obligations déposées. Afin de faciliter cet accord, la Banque de France s'était engagée à mettre à la disposition de l'État les moyens de change nécessaires pour assurer à l'échéance la couverture des crédits.

Dans le même ordre d'idées, en dehors des emprunts contractés directement ou indirectement à l'étranger par le gouvernement, de nombreux crédits ont été ouverts par des banques américaines à des maisons industrielles et commerciales françaises qui étaient obligées d'acheter en Amérique leurs matières premières ou leur outillage ; le délégué spécial de la Banque de France à New-York a servi d'intermédiaire pour négocier ces opérations. En 1916, notamment, la National City Bank a conclu, avec la Banque de France, un accord destiné à procurer au commerce français des facilités de change sur les États-Unis.

Sur l'initiative du représentant de la Banque de France, un

emprunt de 50 milliards de dollars a été consenti sans garantie à la ville de Paris par l'intermédiaire de la maison Kuhn Loeb et Cie ; d'autres l'ont été également aux villes de Marseille, Lyon, Bordeaux.

Le rapatriement de ces sommes a contribué à alléger les difficultés de nos paiements en Amérique.

3° *L'interdiction de sortir des espèces et la justification de change.*

L'importance de l'or allait en grandissant; l'Allemagne faisait rentrer l'or de l'Empire dans les caisses de la Reichsbank, les pays neutres recherchaient l'or français; il était à craindre que si la liberté de l'or avait existé, les Allemands l'aient drainé à leur profit; le décret du 3 juillet 1915, ratifié par la loi du 15 novembre de la même année, prohibe la sortie de l'or et la réexportation de l'or sous quelque forme que ce soit. Une seule exception pour la Banque de France.

Les ressources limitées de change devaient être réservées à l'industrie et au commerce français; la spéculation pouvait fausser les opérations sur lesquelles la Banque de France n'avait aucun contrôle (1); il était sage de subordonner les ventes de change à la justification de besoins commerciaux.

Par suite d'accords indiqués précédemment, le Trésor français avait eu des disponibilités importantes sur l'étranger et les cédait à la Banque de France pour les besoins du marché français, la Banque de France les cédait aux acheteurs qui justifiaient de l'emploi de ces fonds pour les besoins de leur commerce ou de leur industrie.

---

(1) V. *infra*, p. 168 et suiv., les mesures de contrôle prises par l'Allemagne.

*4° Prêts de titres à l'État.*

En vue d'accroître les moyens de paiements à l'étranger, le ministre des Finances, par un avis publié au *Journal officiel* du 5 mai 1916, avait demandé aux détenteurs de titres de pays neutres de prêter leurs valeurs à l'État. Les prêts de ces titres facilitaient des ouvertures de crédit et permettaient de nous procurer le change nécessaire. La Banque de France, les banques et les agents de change étaient les intermédiaires en face desquels les prêteurs se trouvèrent pendant la durée des opérations; les intermédiaires remettaient ensuite les titres au Trésor. Ces titres étaient échangés contre un certificat négociable en Bourse, et les porteurs bénéficiaient d'une bonification de 20 p. 100 du revenu brut annuel de leurs valeurs.

La Banque de France a donné son concours gratuit au Trésor, elle a fait une propagande pour ramasser ces titres, elle montrait aux porteurs les avantages qu'ils en retiraient; en plus de la bonification, le porteur conservait le droit à la prime du change que pouvait valoir l'encaissement des coupons à l'étranger, et en outre le droit au bénéfice qui pouvait résulter de l'appel au remboursement au pair de ses titres par voie de tirage au sort.

Un arrêté ministériel en date du 14 septembre 1918 avait suspendu cette opération à dater du 15 du même mois. A cette date, la Banque avait reçu, tant au bureau annexe ouvert spécialement à Paris que dans ses succursales et bureaux auxiliaires, 788.350 titres d'une valeur nominale de 646.376.000 francs.

Par arrêtés ministériels des 15 mars et 2 mai 1919, le Trésor a fait connaître son intention d'user, pour certaines

catégories de valeurs prêtées, du droit de rachat qu'il s'était réservé dans le contrat d'emprunt.

*5° Négociation de titres à l'étranger.*

Le gouvernement britannique opposait des restrictions aux ventes à Londres des titres qui n'étaient pas restés en Angleterre depuis le 30 septembre 1914. Les ventes de titres pouvaient procurer une source importante de devises destinées à fournir au pays des moyens de régler ses achats au Royaume-Uni; des conférences furent tenues en février 1916 à la demande de la Banque de France, à la suite desquelles le gouvernement britannique avait consenti à lever, en faveur des porteurs français, l'interdiction de vendre à Londres ces titres, à la condition que la négociation fût faite par l'intermédiaire de la Banque de France et la Banque d'Angleterre.

Les donneurs d'ordres devaient justifier qu'ils étaient Français et que les titres étaient restés, depuis le 1er août 1914, en leur possession ou dans celle des Français.

Aussitôt après la conférence de février 1916, la Banque de France a organisé des services; pour développer ces opérations, elle a pris à sa charge le port et l'assurance des titres qui étaient souvent fort onéreux, par suite des risques maritimes; elle ne percevait aucune commission, et les vendeurs ne supportaient que les frais perçus à Londres; ils bénéficiaient donc de la prime du change; les intermédiaires qui recueillaient et transmettaient des ordres de vente recevaient de la Banque de France une indemnité forfaitaire qu'elle prenait à sa charge. Enfin la Banque adressait de nombreux appels au public pour lui montrer que l'intérêt national appelait la mobilisation du portefeuille.

La Banque de France recevait également des ordres pour la vente des titres sur le marché des principales capitales alliées ou neutres; le 18 août 1919, les ventes au Stock Exchange de Londres, pour compte étranger, étaient redevenues libres.

A la fin de décembre 1919 (1), le nombre des ordres reçus par la Banque de France s'était élevé à 36.549 pour une valeur de réalisation d'environ 363 millions de francs se décomposant :

Sur Londres, 33.348 ordres pour 330.000.000;

Sur d'autres places, 3.201 ordres pour 33.000.000.

### B. — Le change du 2 avril 1917 à l'armistice.

L'intervention de la République des États-Unis aux côtés de la France et de ses Alliés avait modifié les conditions du change. L'importance de cet événement fut si grande que le message du président Wilson proposant au Congrès de déclarer l'état de guerre entre les États Unis et l'Allemagne provoqua des modifications immédiates dans le change. Au début de l'année 1917, le chèque sur Londres se négociait à 27,79 et le câble transfert sur New-York se vendait 5 fr. 83; au mois d'avril 1917, la livre sterling fléchissait à 27,15 1/2, le dollar à 5 fr. 70 (le pair de la livre est 25 fr. 22, celui du dollar 5 fr. 18). Aussi la prime sur la livre sterling, qui atteignait, en avril 1916, 14,71 p. 100, était ramenée à 10,18 p. 100, celle du dollar, de 14,70 p. 100 en avril 1916, n'at-

---

(1) Compte rendu à l'assemblée générale des actionnaires de la Banque de France du 29 janvier 1920.

teignait que 12 1/2 p. 100 au début de 1917 et était réduite à 10 p. 100 fin 1917.

Le fait de l'entrée en lutte des États Unis, en augmentant nos chances de victoire, faisait monter sur les places neutres nos devises; sans doute, les variations de l'offre et de la demande déterminent les fluctuations du change, mais le facteur moral joue dans les changes un rôle important. Si, en 1917, les neutres avaient été convaincus que l'Allemagne sortirait victorieuse de la guerre, certains capitalistes auraient ramassé son papier, ils l'auraient conservé pour le vendre lorsque le cours du mark aurait haussé.

De plus, les Américains ont rendu de grands services à nos finances; le corps expéditionnaire américain qui se trouvait en France a dû faire des achats de subsistances, de matériel, les soldats ont dépensé leur solde, ce qui nous a donné quelques moyens de compensation.

Mais ce sont surtout les avances de la Trésorerie américaine au gouvernement français qui ont permis d'approvisionner le commerce d'importation de devises sur l'Amérique, tandis que les crédits de la Grande Bretagne servaient exclusivement à atténuer le déficit de la balance des paiements en Angleterre.

Le Trésor fédéral a mis un crédit spécial de 200 millions de dollars à la disposition du Trésor français qui l'a transféré à la Banque de France sur la base de la parité métallique, en atténuation des avances consenties par cet établissement à l'État. Au fur et à mesure de l'emploi effectif de ces dollars, la Banque de France créditait le Trésor de la différence entre la parité métallique et le cours auquel les dollars avaient été rétrocédés.

Le concours financier américain a dispensé la Banque de France d'effectuer de nouvelles sorties d'or pour couvrir les crédits qui étaient ouverts au Trésor français Tandis qu'en 1915 et 1916 la Banque avait dû exporter environ 2 milliards 1/2 d'or pour soutenir les changes sur la place de New-York, en 1917, les sorties avaient à peine dépassé 450 millions, dont 20 millions à destination des pays neutres, le surplus représentant l'or prêté à la Trésorerie britannique.

Au 31 décembre 1917, la France avait reçu de l'Amérique 1.285 millions de dollars ou 6.425 millions de francs.

Le triomphe des armées françaises avait contribué à améliorer notre change, mais ce sont également les interventions de la Banque qui, au plus fort des crises, ont permis de modérer les changes neutres et de réduire ceux de New-York et Londres.

### § IV. — *Rôle de la Banque de France dans la crise du change depuis l'armistice jusqu'à nos jours.*

Nous avons vu au paragraphe précédent que les concours des Trésoreries anglaises et américaines, auxquelles s'étaient ajoutées les dépenses en France des armées alliées, avaient permis de faire face à la plus grosse partie de nos besoins de change jusqu'à la fin 1918.

Les ventes de devises, pour les années 1917 et 1918, faites par la Banque de France avaient dépassé 11 milliards 6 millions en 1917, 5 milliards en 1918.

Les opérations négociées, soit directement par le gouvernement, soit avec le concours de la Banque de France, avaient

également procuré une amélioration du change sur le marché neutre.

Grâce à ces appuis, le franc perdait seulement, le 31 décembre 1918: 3 p. 100 par rapport à la livre sterling; 5 p. 100 par rapport au dollar; 8 1/2 et 11 1/2 p. 100 par rapport à la peseta et au franc suisse.

Au début de 1919, l'ensemble de la situation apparaissait très favorable; on pouvait espérer que le concours financier de nos alliés aboutirait à maintenir nos finances. Ces espérances furent déçues. La Trésorerie britannique n'a pas continué ses avances et a fermé ses crédits dès le mois de mars 1919; le gouvernement anglais signalait au gouvernement français que les crédits n'étaient plus accordés pour permettre le retour des régimes commerciaux engageant la responsabilité des particuliers et non celle des gouvernements (1).

Au début du deuxième semestre 1919, le Trésor américain a également interrompu ses avances; il prétendait que le maintien de celles-ci favorisait le change livre sterling au préjudice du change dollar.

Malgré l'abandon de l'aide financière de nos alliés, nous avions d'énormes besoins monétaires pour reconstruire nos régions dévastées, nos usines détruites, reconstituer nos stocks épuisés.

Nous n'avons pu, dans ces conditions, solder notre balance par de la monnaie effective, nous avons dû avoir recours à

(1) L'Angleterre avait également besoin de l'aide financière des États-Unis. En novembre 1919, la Banque d'Angleterre relevait le taux de son escompte; cette hausse ralentissait les opérations de crédit en général.

des crédits souvent sous forme de spéculations ou par des engagements commerciaux.

### La confiance élément du change.

Avant la guerre, une augmentation du taux de l'escompte attirait les capitaux et ramenait le change à la parité (1). Si les variations du change sont trop accentuées, l'augmentation de l'intérêt n'agit plus, on est obligé d'avoir recours à d'autres éléments, notamment aux emprunts, aux émissions à longs termes.

Les emprunts, les émissions d'obligations, ne peuvent réussir que si le pays emprunteur inspire confiance; les chances de succès sont proportionnelles à cette confiance.

En 1919, le change a été approvisionné par des crédits, il y a eu des achats énormes de francs contre des monnaies étrangères. Les Anglais avaient ils confiance dans la hausse du franc, ils achetaient à Londres des créances exigibles en France, les faisaient encaisser chez les débiteurs français, ils les laissaient en dépôt dans des banques pour les rapatrier lorsque le change du franc aurait haussé; ou bien des Anglais vendaient à Paris des livres sterling et fournissaient aussi au marché français des devises. En définitive, la baisse du franc a attiré des acheteurs étrangers qui payaient les francs en monnaies étrangères. C'est ainsi que les arbitrages de valeurs internationales se sont développés, notamment pendant le deuxième semestre de 1919, stimulés par la prime du change et par la réouverture du marché de Londres aux négociations libres, à partir du 18 août 1919.

(1) V. *supra*, p. 146.

Un grand nombre de valeurs françaises a également été acquis par les nationaux des pays étrangers.

Ces ressources étaient néanmoins insuffisantes pour parer au manque de devises étrangères; or, toutes les dettes exigibles doivent être compensées à l'échéance, sinon par des créances effectives, du moins par des crédits; les soldes étrangers ont pris dans les banques un gros développement; malheureusement les banques dépositaires se sont vu réclamer une partie des dépôts de francs constitués par les étrangers, lesquels francs ont été reconvertis en monnaies étrangères. Cette demande de retrait se produisait au moment où l'approvisionnement du marché français était le plus faible. Le gouvernement, secondé par les efforts de la Banque de France, a dû chercher sur d'autres marchés étrangers les devises et trouver d'autres capitalistes qui consentent à prendre la place de ceux qui liquidaient leurs opérations. « C'est au brusque retrait des dépôts en banque ou à leur interruption que doivent être attribuées la plupart des fluctuations violentes qui se sont produites dans la valeur réciproque du franc et des autres monnaies. » (1).

Dans son exposé du 29 décembre 1919 à la Chambre des députés, M. le Ministre des Finances déclarait : « Nous avons fait et nous faisons encore beaucoup d'importations inutiles; nous consommons trop, nous ne produisons pas assez. L'inflation de la circulation fiduciaire surexcite les consommations, et l'excès des consommations oblige à recourir aux fournitures de l'étranger. Nous devons donc ramener notre

---

(1) Rapport de M. Pallain à l'assemblée générale des actionnaires de la Banque de France, le 29 janvier 1920.

circulation dans des limites plus raisonnables, modifier notre politique financière antérieure qui n'a pas mis un obstacle suffisant à l'accroissement des achats au dehors. »

Pendant l'année 1919, l'État français a remboursé au Trésor anglais 7 millions de livres, ce qui a occasionné une rentrée de 59 millions d'or dans les caisses de la Banque (1).

De baisse en baisse, le change perdait, au début de 1920, 58 p. 100 sur la livre, 65 p. 100 sur le dollar, 62 et 63 p. 100 sur la peseta.

Cependant le développement de la production agricole, l'effort fiscal du pays avaient contribué à améliorer notre balance commerciale. Nos récoltes de céréales avaient passé de 93 millions de quintaux en 1919 à 130 millions de quintaux en 1920; les transports, ralentis pendant les hostilités, ont repris leur fonctionnement normal; les disponibilités de charbons se sont accrues; le nombre des exploitations de la région du Nord, qui était de 1.805 au début de janvier 1920, était passé à 3.392 le 1er novembre 1920.

Le chiffre des importations en 1920 était de 35 milliards 1/2 de francs (2).

Nos exportations avaient augmenté d'une dizaine de milliards en un an et étaient passées de 11.900 millions en 1919 à 22 milliards 1/2 en 1920, ce qui a porté le déficit de notre

---

(1) Dans le courant des mois d'août et septembre 1922, la Banque a effectué des remboursements s'élevant à 6 millions de livres sterling, et le 7 octobre 1922, un nouveau remboursement de 2 millions de livres sterling.

(2) Il est à remarquer que les importations de produits alimentaires avaient diminué de 2 milliards de francs compensés par un accroissement de matières premières.

balance commerciale de 25 milliards en 1919 à 13 milliards en 1920.

Malgré l'amélioration de notre balance commerciale, notre change ne s'est pas amélioré en 1920 L'aggravation de cette situation est due aux règlements de nos dettes à l'étranger. C'est ainsi qu'en octobre 1920, le Trésor a dû assurer le remboursement à New York de 250 millions de dollars, montant de la part française dans l'emprunt émis solidairement par la France et l'Angleterre (1). Le Trésor a dû, pour en assurer le règlement, faire un nouvel emprunt de 100 millions de dollars aux États-Unis, et le surplus a été soldé par des achats de change. La Banque de France a envoyé aux États Unis 20 millions de dollars or en garantie de l'emprunt de 100 millions.

En 1921, notre balance commerciale s'était améliorée; le déficit, qui avait dépassé 23 milliards en 1920, a été ramené à 2 milliards de francs en 1921 ; sans doute, l'influence de la balance commerciale aurait stabilisé nos changes, si nos dettes antérieures n'avaient pesé sur notre monnaie.

Des fluctuations parfois très accentuées de la valeur de notre devise ont eu lieu ; la livre sterling et le dollar ont atteint en janvier les cours les plus élevés : 61 fr. 59 pour la première et 17 fr. 18 pour la seconde de ces deux monnaies; les cours les plus bas au mois de mai ont été 45 fr. 44 et 11 fr. 31. A la fin de l'année 1921, ces deux devises étaient cotées 51 fr. 90 et 12 fr. 31, chiffres qui accusent un fléchissement de près de 15 3/4 p. 100 pour la livre et 28 1/4 p. 100 pour le dollar, par comparaison avec les cours du début de 1912.

(1) V. *supra*, p. 155.

## § V. — *La Reichsbank et le change.*

Nous devons esquisser, dans une étude sommaire du change, la politique de la Reichsbank pendant la guerre.

Dès la déclaration de guerre, la Reichsbank avait pris des mesures préventives en vue de soutenir le change de l'Allemagne à l'étranger (1).

Au mois d'août 1914, le gouvernement allemand supprime le marché officiel du change ; une active propagande faite par la presse financière essayait de prouver que la baisse du change n'avait aucun rapport avec la valeur effective du mark monnaie, ni avec la situation financière. La baisse du mark, prétendaient les journaux allemands, est due aux modifications apportées par l'état de guerre, à une réduction d'exportations, à la disparition des bénéfices des transports maritimes.

Le 14 novembre 1914, un décret prohibait les transactions sur les monnaies d'or de l'Empire et l'exportation et le transit d'or (2), et en mars 1916, l'exportation et le transit de l'argent, des monnaies d'argent, des monnaies de cuivre ou d'aluminium étaient également interdits.

Au début de janvier 1916, le gouvernement de l'Empire avait le désir de centraliser toutes les affaires de change à la Reichsbank ; à la suite d'interventions du président de la Reichsbank, M. Havenstein, le gouvernement a préféré ne pas s'adresser à l'Établissement central, mais de combiner une organisation comprenant la Reichsbank et un certain

---

(1) En France, le décret prohibant la sortie de l'or date du mois d'avril 1915.

(2) Il est regrettable que la Banque de France n'ait pas prêté toute son attention aux mesures prises par la Reichsbank.

nombre de maisons de banque ; une ordonnance du Conseil fédéral de l'Empire du 20 janvier 1916 réservait la transaction des devises à certaines banques.

Les monnaies, billets étrangers, effets à courts termes sur l'étranger ne pouvaient être achetés, échangés que dans les banques désignées par le chancelier de l'Empire. L'interdiction de procéder à ces opérations, en dehors des maisons désignées, avait pour but d'empêcher l'arbitrage.

Les maisons autorisées à s'occuper de change ont dû accepter le contrôle permanent de la Reichsbank. Il n'était permis de vendre des devises sur l'étranger sans le consentement de la Reichsbank que s'il s'était agi de payer des marchandises importées ou à importer. La Reichsbank désignait la catégorie des marchandises pour lesquelles on devait accorder un permis d'importation ; pour éviter toute fraude cet établissement pouvait s'assurer de la sincérité des opérations par la production des factures.

La Reichsbank était l'Institut national qui avait le contrôle général du change ; le cours du change était fixé à Berlin en présence du commissaire du gouvernement, d'un représentant de la Reichsbank et avec le concours de courtiers jurés.

Au mois de février 1917, une ordonnance du Conseil de l'Empire décidait que la Reichsbank devrait donner à l'avenir son autorisation aux maisons de commerce pour faire des remises au dehors payables en marks.

Ces diverses mesures étaient insuffisantes pour empêcher la baisse du mark, il y avait, malgré les pouvoirs de contrôle donnés à la Reichsbank, un manque de confiance à l'étranger. Or, en change, la confiance c'est l'essentiel pour maintenir la parité d'une devise.

# CHAPITRE III

## Les relations de la Banque de France avec l'État.

---

### SECTION PREMIÈRE

#### LA BANQUE DE FRANCE CAISSIER DE L'ÉTAT

Le concours donné par la Banque de France au Trésor, pour ses services de caisse, a été développé pendant la guerre.

Le décret du 20 juin 1916 a permis aux créanciers de l'État ou des départements qui ont un compte de dépôt de fonds ouvert à leur nom, soit à la caisse centrale du Trésor public, soit à la Banque de France ou dans une banque possédant elle-même un compte à la Banque de France, d'obtenir le paiement de leurs créances sans avoir à se déplacer ou à donner personnellement une quittance, par l'inscription de la somme due, au crédit de leur compte de dépôt.

La Banque de France sert d'intermédiaire gratuit entre le Trésor et les différentes banques pour assurer ces virements. Elle reçoit des comptables du Trésor des mandats visés, bons à payer et portant l'indication de la maison de banque à créditer ainsi que le nom du bénéficiaire. La Banque de France crédite la maison de banque qui crédite elle-même son client et rend le mandat émargé à la Banque de France qui le restitue au Trésor.

Ce mode de règlement a été rendu applicable par le décret du 16 novembre 1916 aux régies financières, par le décret du 18 novembre 1916 aux dépenses budgétaires du service des postes et de la Caisse nationale d'épargne, par le décret du 25 novembre 1916 aux dépenses des chemins de fer de l'État et par le décret du 30 décembre 1916 aux dépenses de l'Imprimerie nationale et de l'Administration des monnaies et médailles.

Les règlements effectués par ces moyens sont en progression constante depuis 1916.

L'article 7 de la convention du 26 octobre 1917 consacre légalement le régime institué pendant la guerre, il stipule que « la Banque de France continuera d'effectuer gratuitement le paiement des chèques et virements tirés par les comptables du Trésor sur le compte du Trésor et de prêter à l'État son concours gratuit dans les conditions fixées par les décrets en vigueur, pour faciliter le règlement par virements des mandats ordonnancés et visés bons à payer établis au profit de ceux des créanciers de l'État et des départements qui ont des comptes ouverts, soit à la Banque de France, soit dans une maison de banque titulaire d'un compte à la Banque de France.

« Elle prêtera son concours au Trésor gratuitement, dans les mêmes conditions, pour faciliter le règlement par virements au débit du compte courant du Trésor, des mandats qui lui seront transmis par les comptables du Trésor, après avoir été établis par les communes et établissements publics au profit de leurs créanciers ayant des comptes ouverts, soit à la Banque de France, soit dans une autre maison de banque titulaire d'un compte à la Banque de France.

» Elle procédera sans frais à l'encaissement des chèques tirés ou passés à l'ordre des comptables du Trésor et des régies financières. »

On remarquera que l'article 7 étend le régime de l'utilisation des virements au règlement des mandats qui sont transmis à la Banque de France par les comptables du Trésor pour le compte des communes et établissements publics.

Enfin la convention oblige la Banque à encaisser tout chèque tiré ou passé à l'ordre de ses comptables. Cette mesure permet aux redevables de remettre un chèque en règlement de contributions ou de toute somme destinée à entrer dans les caisses de l'État, soit pour le compte de celui-ci, soit pour le compte des départements ou établissements publics.

L'article 7 de la convention du 26 octobre 1917 a été ratifié par la loi du 20 décembre 1918.

Depuis l'année 1914, le chiffre total des opérations effectuées par la Banque pour le compte du Trésor s'est élevé rapidement, sauf pour 1921 :

| | | |
|---|---|---|
| 1914 | 31.089.800.000 | francs. |
| 1915 | 85.483.100.000 | » |
| 1916 | 124.188.700.000 | » |
| 1917 | 180.247.600.000 | » |
| 1918 | 268.361.600.000 | » |
| 1919 | 354.536.400.000 | » |
| 1920 | 464.234.900.000 | » |
| 1921 | 454.205.700.000 | » |

## SECTION II

### LA BANQUE DE FRANCE ET L'IMPÔT

#### A. — Les impôts généraux.

Jusqu'à la fin de l'année 1917, ce sont les impôts précédemment établis qui sont perçus (1).

Le total des sommes versées à l'État sous forme d'impôts et redevances a augmenté constamment et atteignait :

| | | |
|---|---|---|
| 1914............ | 20.580.983 | francs. |
| 1915............ | 23.009.648 | » |
| 1916............ | 39.752.332 | » |
| 1917............ | 58.328.856 | » |
| 1918............ | 33.128.218 | » (2) |
| 1919............ | 53.865.058 | » |
| 1920............ | 103.766.382 | » |
| 1921............ | 135.896.727 | » |

#### B. — L'impôt du timbre sur la circulation des billets.

L'impôt sur la circulation a continué à être appliqué dans la période que nous étudions suivant le régime de la convention du 29 mars 1878 approuvée par la loi du 13 juin (3).

La circulation des billets s'étant développée (10.042 millions en 1914, 37.552 millions en 1920 et 36.417 millions en 1921), le produit de l'impôt s'est accru.

Les sommes payées à l'État ont été :

---

(1) V. notre 1re partie, p. 56 et suiv.

(2) Dans ce chiffre et les suivants, la contribution sur les bénéfices de guerre n'est pas comprise.

(3) V. *L'étude de la convention*, 1re partie, p. 58

| | | |
|---|---|---|
| 1914............ | 2.168.690 | francs. |
| 1915............ | 2.830.138 | » |
| 1916............ | 3.969.170 | » |
| 1917............ | 5.289.220 | » |
| 1918............ | 8.481.288 | » |
| 1919............ | 11.096.640 | » |
| 1920............ | 14.908.318 | » |
| 1921............ | 8.990.180 | » |

### C. — Les redevances.

L'article 4 de la convention du 26 octobre 1917, ratifié par la loi du 20 décembre 1918, substitue à partir du 1er janvier 1918, à la redevance que la Banque de France paie depuis 1897, un système de deux redevances.

La redevance ancienne est maintenue mais modifiée; nous savons qu'elle était assise sur le produit de la circulation productive par le taux de l'escompte. La convention du 26 octobre 1917 stipule que pour l'assiette de l'ancienne redevance le montant des intérêts perçus par la Banque sur les effets prorogés est ajouté au produit de la circulation productive par le taux de l'intérêt.

D'autre part, l'échelle nouvelle des pourcentages est fortement abaissée, presque de moitié.

| Taux de l'escompte. | Redevance actuelle. | Redevance ancienne. |
|---|---|---|
| Jusqu'à 3,50 p. 100 inclusivement.................... | 1/8, soit 12,50 p. 100 | 5 p. 100 |
| Au-dessus de 3,50 p. 100 jusqu'à 4 p. 100 inclusivement. | 1/7, soit 14,285 » | 7,50 » |
| Au-dessus de 4 p. 100 jusqu'à 4,50 p. 100 inclusivement .. | 1/6, soit 16,66 » | 10 » |
| Au-dessus de 4,50 p. 100 jusqu'à 5 p. 100 inclusivement. | 1/6, soit 16,66 » | 12,50 » |

Au-dessus de 5 p. 100, pour la portion du produit correspondant à un taux d'escompte de 5 p. 100, la redevance est 16,66; le surplus du produit est partagé un quart à la Banque, pour le fonds social, trois quarts à l'État (1).

Une deuxième redevance est instituée; elle est assise sur le même produit, mais après déduction du montant de la première redevance. Le taux progresse par tranches, avec le produit même qui la supporte.

TAUX DE LA REDEVANCE.

| Produit servant d'assiette à la redevance. | Taux de la redevance. | |
|---|---|---|
| — | — | |
| 50 millions........... | 5 | p. 100 |
| 75 millions........... | 5,833 | » |
| 100 millions........... | 6,875 | » |
| 125 millions........... | 8 | » |
| 150 millions........... | 9,166 | » |
| 175 millions........... | 10,357 | » |
| 200 millions........... | 11,562 | » |
| 250 millions........... | 13,30 | » |
| 300 millions........... | 14,375 | » |
| 400 millions........... | 15,781 | » |
| 500 millions........... | 16,625 | » |

Ces redevances sont perçues sans préjudice des impôts dus par la Banque.

L'article 4 de la convention de 1917 stipule *in fine :* « Toute majoration d'impôts et toute création d'impôts qui atteindraient les opérations déjà frappées par les redevances seraient compensées avec le montant de ces derniers, l'excédent étant perçu en sus, le cas échéant. »

1 Rapport de M. Landry portant renouvellement du privilège de la Banque de France.

Ce système de redevances est compliqué; « la combinaison de ces deux redevances donnera, dans les années d'activité rémunératrice des opérations de la Banque de France, un rendement plus élevé que celui du système antérieur, mais par contre elle ménagera les exercices où les produits tomberaient à un niveau voisin des charges d'exploitation de la Banque de France » (1).

REDEVANCES PAYÉES PAR LA BANQUE A L'ÉTAT.

(Lois des 17 novembre 1897 et 29 décembre 1911.)

| | | |
|---|---|---|
| 1914........ | 14.486 | millions de francs. |
| 1915........ | 10.125 | » |
| 1916........ | 23.663 | » |
| 1917........ | 23.995 | » (2) |

REDEVANCES PAYÉES PAR LA BANQUE A L'ÉTAT.

(Convention du 26 octobre 1917 ratifiée par la loi du 20 décembre 1918.)

| | | |
|---|---|---|
| 1918........ | 21.119 | millions de francs. |
| 1919........ | 37.075 | » |
| 1920........ | 57.053 | » |
| 1921........ | 87.180 | » |

Depuis 1918, la redevance a cessé de porter sur deux catégories d'opérations : les avances à l'État et les escomptes de bons du Trésor à des gouvernements étrangers qui sont soumis à des prélèvements spéciaux.

(1) Rapport de M. Pallain à l'assemblée des actionnaires de la Banque de France le 30 janvier 1919.

(2) La somme inscrite pour l'année 1917 ne comprend pour le deuxième semestre que la portion de la redevance afférente au produit des opérations commerciales; la portion afférente au produit de l'escompte des bons à des gouvernements étrangers est entrée dans le forfait de 200 millions.

## SECTION III

### LES BÉNÉFICES DE GUERRE

En temps de paix, la Banque de France tire ses bénéfices de deux sortes de profits : l'escompte et les avances sur titres; en temps de guerre, il y en a cinq : l'escompte et les avances sur titres, identiques aux opérations normales du temps de paix, les avances au Trésor, les avances aux alliés et le portefeuille moratorié.

L'intérêt des avances consenties à l'État a été pour la Banque la source de produits croissants :

| | | |
|---|---|---|
| 1914......... | 8.602.739 | francs |
| 1915.......... | 56.899.847 | » |
| 1916.......... | 71.530.054 | » |
| 1917.......... | 103 860.958 | » |

Les produits dus à l'escompte de bons du Trésor à des gouvernements étrangers ont été :

| | | |
|---|---|---|
| 1915......... | 13.989.249 | francs. |
| 1916.......... | 58.083.672 | » |
| 1917 ......... | 150 820.109 | » |

Ces bénéfices exceptionnels résultaient de la guerre. La Banque de France devait-elle payer la contribution exceptionnelle sur les bénéfices de guerre prévue par la loi du 1er juillet 1916 ?

Par lettre du 31 octobre 1916 adressée au directeur général des contributions directes et au ministre des Finances, le gouverneur soutenait que la loi du 1er juillet 1916 n'était pas applicable à la Banque.

« Le Conseil général, disait-il, considère que les rapports de la Banque et de l'État sont placés sous un régime de charte contractuelle ; toute modification à ce régime spécial établi, non seulement pour le temps de paix, mais aussi pour le temps de guerre, par des conventions librement débattues et sanctionnées par des lois ne peut être effectuée que dans la même forme et après entente préalable. »

Le gouvernement estimait que la Banque de France ne devait pas être soumise au droit commun, non pas parce que cet établissement pouvait se considérer comme un établissement ayant un droit contractuel, mais parce que l'application de la loi du 1er juillet 1916 ne présentait aucun avantage fiscal, mais de nombreux inconvénients :

1° La contribution n'assurerait à l'État qu'un produit aléatoire ;

2° La contribution sur les bénéfices de guerre devait prendre fin à l'expiration du douzième mois qui suivra la cessation des hostilités (1); or, les bénéfices exceptionnels de la Banque continueront tant que les avances de l'État et les bons du Trésor escomptés aux gouvernements alliés ne seront pas remboursés; au surplus, la liquidation de la contribution devait être achevée à l'expiration de l'année qui suivra la fin des hostilités; or, ce serait obliger la Banque à considérer son bilan comme définitif, c'est-à-dire net de tous risques.

Le ministre a invoqué, à propos des risques et des pertes que la Banque a subis du fait de la guerre, des arguments pour ne pas la soumettre au droit commun. Nous en donnons ci-dessous une énumération :

(1) Elle a pris fin le 20 juin 1920.

1° Dommages aux succursales des régions envahies et de la zone de guerre;

2° Dépréciation du portefeuille titres;

3° Perte provenant des effets prorogés;

4° De l'or envoyé hors de France et dont une partie peut être regardée comme assez sérieusement exposée;

5° Des disponibilités à l'étranger provenant d'espèces ou d'achats de créances dans les premiers mois de la guerre;

6° Des achats de crédits obtenus à l'étranger par des maisons françaises, crédits que la Banque a pris à son compte en les achetant à un cours déterminé.

Ce sont des risques considérables, lesquels devaient être déduits des bénéfices pour qu'on puisse établir équitablement la contribution exceptionnelle de guerre.

L'adoption de modalités spéciales s'imposait; elles sont contenues dans l'article 2 de la convention du 26 octobre 1917.

§ I. — *Prélèvements faits par l'État sur les profits de la Banque en remplacement de la contribution sur les bénéfices de guerre.*

Les prélèvements de l'État avaient pour base les produits exceptionnels, c'est-à-dire ceux qui résultent de l'escompte des bons du Trésor à des gouvernements étrangers et des avances consenties à l'État. L'État prélèvera 85 p. 100 du produit de l'escompte des bons du Trésor français à des gouvernements étrangers et 50 p. 100 des intérêts perçus sur les avances à l'État, sans y compter l'intérêt supplémentaire de 2 p. 100 visé aux articles 4 et 5 de la convention du 21 septembre 1914 (1).

(1) Aux termes de la convention du 21 septembre 1914, approuvée par la loi du

Cette contribution remplace la redevance antérieurement due sur ces éléments qui ne sont plus repris dans la circulation productive.

Pour les avances à l'État, l'intérêt de 1 p. 100 était réduit à 0,85 1/2 p. 100 par le paiement de l'impôt du timbre sur les billets et d'une redevance égale au produit de la somme avancée par le huitième de l'intérêt.

Désormais, l'intérêt de 1 p. 100 se partage par moitié, l'État et la Banque ont droit chacun à 0,50 p. 100, la part restant à la Banque après le paiement de l'impôt du timbre sur les billets se trouve ramené à 0,48 p. 100 (1).

L'escompte des bons du Trésor aux gouvernements étrangers entrait, avant le 31 décembre 1917, dans la circulation productive ; la Banque de France les escomptait au taux officiel de l'escompte ; désormais la Banque ne gardera pour elle que 15 p. 100 du produit, c'est-à-dire, si l'intérêt perçu est de 5 p. 100, elle aura 0,75 p. 100 et l'État 4,25 p. 100, soit 85 p. 100 du produit.

Les produits dus aux avances faites à l'État ont été pour la Banque :

| | | |
|---|---|---|
| 1918........ | 141.538.291 | francs. |
| 1919........ | 211.460.401 | » |
| 1920........ | 248.220.833 | » |
| 1921........ | 714.447.916 | » |

---

26 décembre 1914, l'intérêt des avances de la Banque à l'État devait, un an après la cessation des hostilités, être porté de 1 p. 100 à 3 p. 100. Ce supplément d'intérêt était destiné à alimenter un fonds d'amortissement qui, après couverture des pertes sur effets prorogés, serait appliqué à l'atténuation de la dette de l'État.

(1) L'intérêt a été réduit à 0 fr. 75 p. 100 sur les avances consenties en exécution des conventions des 13 février et 24 avril 1919.

Les produits dus à l'escompte des bons du Trésor à des gouvernements étrangers ont été :

| | | |
|---|---|---|
| 1918......... | 174.766.666 | francs. |
| 1919......... | 185.702.637 | » |
| 1920......... | 225.918.082 | » |
| 1921......... | 238.761.554 | » |

Sommes versées par la Banque a l'État sur les avances a l'État.

| | | |
|---|---|---|
| 1914......... | 1.115.131 | francs. |
| 1915......... | 7.160.477 | » |
| 1916......... | 8.973.597 | » |
| 1917......... | 13.062.910 | » |
| 1918......... | 70.769.145 | » |
| 1919......... | 107.671.517 | » |
| 1920......... | 136.120.486 | » |
| 1921......... | 603 010.416 | » |

Sommes versées par la Banque a l'État sur les bons du Trésor escomptés aux gouvernements étrangers.

| | | |
|---|---|---|
| 1917......... | 21.367.296 | francs. |
| 1918......... | 166.645.804 | » |
| 1919......... | 157.847.242 | » |
| 1920......... | 192.030.369 | » |
| 1921......... | 202.947.321 | » |

### § II. — *Forfait de 200 millions.*

La mise en vigueur rétroactivement du système institué à partir de 1918 aurait donné lieu, pour la période du 1er août 1914 au 31 décembre 1917, à une perception de 248.642.000 fr. Cette somme a paru excessive au gouvernement. Les provisions constituées par la Banque pour faire face à ses risques divers s'élevaient, à la fin de 1917, à 281 millions, il lui serait

resté 32.400.000 francs pour couvrir les pertes possibles, somme insuffisante, ce qui aurait pu avoir des inconvénients sérieux.

Le gouvernement a préféré que la Banque de France verse une somme forfaitaire de 200 millions, y compris le solde de la redevance due pour l'exercice 1917 sur les escomptes de bons du Trésor à des gouvernements étrangers et sur les avances à l'État, solde qui s'élevait à 18.094.139 francs.

## § III. — *Compte d'amortissement.*

La convention du 21 septembre 1914 a prévu pour la première fois le compte d'amortissement. Ce compte a été ouvert dans les écritures de la Banque de France en exécution de la loi du 26 décembre 1914 et de celle du 20 décembre 1918 approuvant les conventions conclues à l'occasion du renouvellement du privilège.

Les sommes qui doivent y être versées, tant par l'État que par la Banque, sont destinées à l'amortissement des pertes éventuelles qu'entraînerait la liquidation du portefeuille prorogé de la Banque et de créances formant la contre-partie du règlement, par l'intermédiaire de la Banque, d'effets ou d'opérations antérieurs au 4 août 1914 ; le surplus sera porté en atténuation de la dette de l'État ou versé directement au compte du Trésor lorsque cette dette sera remboursée.

Ce compte avait reçu, le 31 décembre 1921, une somme de 1.857.807.564 francs, fournie à concurrence de 480.181.249 fr. par l'intérêt supplémentaire de 2 p. 100 appliqué aux avances à l'État un an après la cessation des hostilités, en exécution de la convention du 21 septembre 1914, et pour le surplus, soit 1.377.626.315 francs, par la contribution spéciale sur les

bénéfices supplémentaires de guerre de la Banque, déterminée par la loi du 20 décembre 1918.

Un avenant du 11 mars 1918 a prévu l'ouverture d'un compte annexe auquel doit être porté l'intérêt bonifié par la Banque sur le solde du compte d'amortissement, en attendant la répartition qui aura lieu lors de la liquidation finale. Cet intérêt est calculé au taux net des avances à l'État.

Le montant du compte annexe d'intérêts était, en 1921, de 2.777.223 francs.

### § IV. — *Le super dividende.*

Pendant la discussion du renouvellement du privilège de la Banque de France, certains députés manifestèrent la crainte que la convention du 26 octobre 1917 ne fût pour les actionnaires la source d'avantages excessifs. Le ministre dut engager des négociations avec le gouverneur de la Banque. Elles aboutirent à la convention additionnelle du 26 juillet 1918.

Cette convention décide qu'à compter de l'exercice 1918, toute répartition d'un dividende annuel supérieur à 240 francs, nets d'impôts par obligation, obligerait la Banque à verser à l'État une somme égale à l'excédent net réparti. Si les profits de la Banque avaient permis une distribution d'un dividende de 270 francs, les actionnaires ne recevraient que 255 francs parce que l'État aurait droit, en pareil cas, à 15 francs par action.

La caractéristique de la convention du 26 juillet 1918 est de se fonder sur les bénéfices de la Banque quelle que soit l'origine des bénéfices

— — —

# CHAPITRE IV

## Intervention et rôle de la Banque de France dans la crise économique issue de la guerre.

Les économistes n'étaient pas, au moment de l'armistice, sans appréhensions pour la période pendant laquelle devait s'effectuer le passage de l'organisation économique de guerre à la réadaptation économique de paix.

La guerre avait nécessité l'adoption de mesures exceptionnelles et nécessaires que le retour à la paix rendait sans objet.

La destruction de 1.500.000 vies humaines, la non-productivité d'un nombre plus élevé d'infirmes, la disparition de richesses considérables devaient disloquer la structure économique sur laquelle repose notre civilisation ; il était facile de prévoir qu'on échapperait difficilement à une crise, crise qui devait être mondiale.

« La guerre entraîne, en effet, une diminution énorme de la production, la main-d'œuvre la plus productive est mobilisée et sacrifiée sur le champ de bataille. Non seulement la main-d'œuvre, mais une foule de forces productives, chevaux, voies ferrées, ponts, etc., sont, elles aussi, gaspillées ou détruites (1). Si nous remontons dans le passé, nous

(1) J. Lescure, *Crises générales et périodiques*, p. 454.

constatons qu'après de grandes guerres, il y a eu des périodes d'essor suivies de crises. « Avec la crise de 1873, nous nous trouverions en présence de cet accroissement temporaire de la demande qui suit une guerre et précipite ensuite la production dans les plus redoutables embarras. » (1).

En 1878, en 1899, nous constatons même période d'emballement suivie de crises.

Nous nous trouvons, au moment où nous écrivons ces lignes, dans une période transitoire, instable, confuse, qui ne nous permet pas d'analyser, d'une façon complète, certains événements qui, par la suite, pourront apparaître plus nets.

## SECTION PREMIÈRE

### LA VIE ÉCONOMIQUE DE LA FRANCE DEPUIS L'ARMISTICE

#### § I. — *L'activité économique pendant l'année 1919.*

Après l'armistice, les entreprises se sont trouvées en présence d'une ère nouvelle; pendant cinquante-deux mois, toutes les activités avaient été tournées vers les industries de guerre, elles s'étaient employées à armer ou à faire vivre les combattants; la longue durée des hostilités devait se faire sentir sur les résultats de la première année du retour aux conditions de vie normale. Les nombreuses difficultés nées de la guerre subsistaient après elle : l'insuffisance de matières premières et de combustible, l'épuisement des stocks, l'usure des machines, la rareté de la main-d'œuvre, devaient

---

(1) J. Lescure, déjà cité.

se faire sentir en 1919 et apporter une certaine lenteur dans la réorganisation.

Mais après les privations de la guerre, les consommateurs furent atteints du désir de jouissance. Une grande activité s'empara d'un grand nombre d'industriels et de commerçants; on dut se procurer à l'étranger les marchandises que nous n'avions pas en France; les changes augmentèrent et les prix s'accrurent dans une grande proportion. Dans son exposé du 29 décembre 1919 à la Chambre des députés, M. le Ministre des Finances l'a déclaré, « nous avons fait et nous faisons encore beaucoup d'importations inutiles, nous consommons trop, nous ne produisons pas assez.

» L'inflation de la circulation surexcite les consommations, et l'excès des consommations oblige à recourir aux fournitures de l'étranger. Nous devons donc ramener notre circulation dans des limites plus raisonnables, modifier notre politique financière antérieure qui n'a pas mis un obstacle suffisant à l'accroissement des achats au dehors. »

Nos importations sont passées de 22.307 millions en 1918 à 35.798 en 1919, et nos exportations de 4.723 en 1918 à 11.878 en 1919, soit un excédent d'importations pour 1919 de 23.920 millions. Les pays producteurs qui nous ont le plus vendu en 1919 sont :

Les États-Unis pour 9.218 millions;
L'Angleterre pour 8.810 millions;
L'Argentine pour 1.614 millions;
L'Espagne pour 1.464 millions.

§ II. — *L'activité économique pendant l'année 1920.*

L'année 1920 a vu se développer une crise qui devait revêtir une violence exceptionnelle. Cependant nous ne devons pas oublier que la France a fait les progrès nécessaires vers la réadaptation à une économie normale.

Les populations du Nord et de l'Est ont fait un réel effort pour restaurer les régions sinistrées ; le nombre des exploitations a passé de 1.805 au début de janvier 1920 à 3.392 au 1ᵉʳ novembre 1920 ; ces établissements occupaient à cette date près de 356.000 ouvriers.

Nous avons dû acheter pour reconstituer nos régions dévastées une masse de matériaux et de produits à l'étranger ; le total des importations s'est élevé à 35.405 millions de francs.

Nos exportations ont enregistré une progression en passant de 11 milliards 880 millions en 1919 à 22 milliards 435 millions en 1920, en augmentation de 11 milliards 1/2 ; le déficit de notre balance commerciale a été ramené de 25 milliards en 1919 à 12 milliards.

Il convient d'observer que les importations de matières premières accusaient un accroissement de 2 milliards, compensé par une réduction sensiblement égale de matières alimentaires produites par un meilleur rendement de notre agriculture.

### A. — Origine et résumé de la crise de 1920.

La crise de 1920 a son origine dans la période d'activité industrielle qui suivit l'armistice, activité dont la reprise fut intensifiée par des besoins pressants longtemps comprimés.

Cette demande exagérée a eu pour conséquence une élévation des prix.

L'offre trop élevée amena une diminution de demandes, une accumulation de stocks, que le commerçant, l'industriel devaient écouler en présence de l'attitude prudente des banques qui resserraient les crédits ou les supprimaient.

« La crise est, en réalité, l'aboutissant logique de tout un processus de hausse antérieur... Nous avons remarqué que toute période d'essor était caractérisée par un emploi toujours croissant de l'épargne dans l'industrie et par une augmentation conséquente de la production, de la consommation, de l'activité des échanges, et de la circulation des richesses, des prix, des profits, de l'intérêt et des salaires.

» Pendant un espace de temps variant de trois à cinq ans, la création de nouvelles entreprises progresse d'une façon ininterrompue, l'optimisme est général.

» Vient un moment où cette création d'entreprises nouvelles, cet accroissement du capital social deviennent impossibles, les coûts d'installation d'une usine et, après son installation, le coût de production représenté par le prix des matières premières, le taux des salaires, les frais généraux (taux d'escompte), le traitement des employés, se sont élevés tellement que tout espoir de réaliser dans le prix de vente le coût de production, plus un profit normal, doit être abandonné. Au fur et à mesure que la production s'accroît, en effet, l'intensité du besoin tend à diminuer. Aussi les entreprises lancées vers la fin de la période d'essor causent elles des déceptions à leurs promoteurs, la hausse du prix des moyens de production, des salaires, de l'intérêt est venue fausser leurs prévisions ; parfois ces prévisions ont été trop optimistes ou inexactes.

L'esprit d'entreprise s'en trouve étouffé. Avec la disparition de l'esprit d'entreprise, toute cette branche de production, qui dans nos sociétés modernes satisfait au besoin toujours croissant d'un outillage sans cesse plus considérable, se trouve brusquement et subitement paralysée dans son activité ; faute de commandes, l'industrie minière et métallurgique révèle une situation désespérée, les prix s'effondrent, avec eux les profits ; on limite la production, les échanges ralentissent, entraînant une multiplication effrayante du nombre des faillites. Les cours des valeurs industrielles baissent à la bourse... » (1).

Au mois de mai 1920, une baisse de prix très notable s'est manifestée en ce qui regarde certaines matières premières ; elle fut générale et a affecté les divers marchés du monde.

C'est en Extrême-Orient, au mois d'avril 1920, que s'est formé le mouvement de baisse. La crise a eu pour origine des spéculations sans frein à la Bourse de Yokohama qu'aggrava une baisse de change. Le marché des soies, où la spéculation avait amassé des stocks énormes, fut particulièrement touché ; les cours du riz, du coton s'effondrèrent, les banques furent ébranlées à la suite de ces abus de spéculation. Nous rappelons que, dans la production de la soie, l'Extrême-Orient compte, par rapport au monde entier, pour une moyenne qui varie de 80 à 90 p. 100.

La répercussion de la crise se fit sentir aux États-Unis. Elle s'étendit bientôt à tous les centres commerciaux et la « vague de baisse » atteignit les marchés où les plus hauts prix semblaient devoir résister. Cette baisse affecta d'abord

(1) J. Lescure, *Ouvrage déjà cité*, p. 595 et suiv.

certaines matières premières. Aux États Unis, les cuirs, les métaux, le blé, après avoir atteint leur maximum en mai 1920, baissent dès le mois de juin 1920.

« Pour les prix de gros, en adoptant l'indice 100 appliqué au cours du mois de juillet 1914, l'indice sera de 272 au mois de mai 1920, 269 au mois de juin et la baisse persistera, sans cesse accrue, au point d'exercer une influence sur le cours de la plupart des matières premières sur les marchés européens, malgré les différences de prix qui correspondent aux surcharges imposées par les changes défavorables. » (1).

Cette baisse se faisait sentir sur les marchés français. Nous avons vu (2) que les débuts de 1920 avaient été une période active et brillante pour l'industrie. D'après les rapports des inspecteurs du travail, sur 39.938 établissements visités par eux en 1914, 37.998, soit 95 p. 100 du nombre précédent, fonctionnaient; 1.285.000 ouvriers avaient pu être recensés dans ces usines en janvier 1920, au lieu de 1.372.000 en 1914.

La région du Nord se reconstituait avec rapidité : au 1er octobre 1920, 94,6 p. 100 de l'industrie lainière existant en 1914 était de nouveau en marche, 91 p. 100 de l'industrie cotonnière, 68 p. 100 de l'industrie du lin. La laine en suint de Buenos-Aires, dont le prix moyen pendant les dix années de 1901 à 1910 avait été par 100 kilos au Havre de 163 fr. 80 après s'être vendue en 1919 au prix de 912 fr. 50, avait atteint, en avril 1920, le prix de 1.650 francs, soit un coefficient d'augmentation égal à plus de 10 si on le compare au

(1) M. Germain-Martin, Discussion à la Société d'économie politique de Paris, séance du 4 décembre 1920.

(2) V. *supra*, p. 187.

prix moyen de 1901-1910. Le coton était passé de 74 francs les 50 kilos en 1914 à 940 francs en avril 1919. Le lin de Bretagne, qui était payé 125 francs la veille de la guerre, cotait, en 1919, 2.800 francs.

Les industriels s'approvisionnaient en grande quantité et passaient des marchés pour le deuxième semestre 1920.

Dans les autres articles, même hausse; les chefs d'établissements achetaient d'énormes stocks de marchandises qu'ils espéraient revendre avec une nouvelle hausse.

Beaucoup de bénéfices procurés aux industriels, aux commerçants avaient été employés à l'extension des entreprises, en présence des débouchés croissants. Ces industriels, ces commerçants espéraient une longue durée de consommation et d'exportation.

Au mois de mai 1920, une baisse se produit sur les cuirs, suivie d'une hausse, puis une nouvelle baisse, et dès le mois de septembre, les ordres de commande sont suspendus.

L'action se fait sentir sur le commerce de gros, de demi-gros et sur celui de détail avec une lenteur plus grande. Au mois de décembre 1920, le chômage est de 57 p. 100 des travailleurs dans les peignages de Roubaix et Tourcoing; de 24 p. 100 dans les filatures de laine peignée; il atteint au moins 30 p. 100 de l'effectif des différents métiers de la filature et du tissage dans toutes les régions de France, et pour toutes les industries on a diminué le temps de travail.

Les cotons, qui se payaient au Havre 805 francs les 50 kilos en avril 1920, sont à 285 francs fin novembre; le lin a passé de 900 francs à 310 francs.

L'industriel, le commerçant, ne vendent pas leurs marchan-

dises, ils ne peuvent faire face à leurs échéances, ils ne peuvent trouver du crédit qu'en donnant en gage leurs stocks; les banquiers observent une grande prudence. S'ils font des avances, seront ils remboursés? Ou bien, s'ils warrantent les marchandises, ne risquent-ils pas de perdre leurs crédits par suite de la dépréciation des marchandises?

### B. — Causes de la crise.

Ce sont les positions de spéculation sur le coton et le sucre qui ébranlèrent le marché américain; l'Europe se restreignait dans ses achats, dès le printemps 1920, et amenait un effondrement du prix du coton et du sucre; la solidarité économique allait faire sentir son contre-coup sur le marché européen.

Par suite de restrictions voulues du consommateur, il y eut un engorgement de marchandises chez le détaillant; pendant la guerre, l'État avait été le plus gros acheteur, le moins âpre à discuter les prix; il payait les objets une valeur supérieure à leur valeur marchande. Souvent, l'État fixait lui même le prix des matières et marchandises; ce prix a été souvent deux ou trois fois plus élevé que celui qui lui aurait été demandé par le vendeur. Grâce à ces offres, le fabricant, le commerçant, le négociant, s'habituèrent à majorer le prix des marchandises offertes aux consommateurs. Nous devons ajouter que l'émission des billets accéléra cette hausse.

Le producteur, le négociant trompé par la facilité de vendre les produits à n'importe quel prix acquirent des stocks en période de hausse, espérant une nouvelle hausse. Mais, en 1920, l'État restreint ses achats, le contribuable doit payer ses impôts; ces impôts sont une cause de renchérissement

des prix, le consommateur restreint ses achats. Une baisse se produisit sur le prix du gros, le consommateur n'effectuait aucun achat, espérant une baisse proportionnelle à celle qui s'était fait sentir sur les prix de gros.

La crise de 1920 a donc eu pour cause un accroissement excessif de la production et une diminution générale en tous les pays de la consommation, laquelle a elle même pour cause les hauts prix.

On a attribué à cette baisse une cause déterminante : l'attitude prise à ce moment par la Banque de France, les établissements de crédit vis à-vis de leurs clients, cela nous conduit à examiner cette question du crédit à propos de la « crise de baisse ».

### C. — Le crédit dans la crise de 1920.

La crise actuelle est venue, nous l'avons vu, des appréciations erronées que l'on a faites de la capacité d'absorption des produits par les marchés.

Des spéculateurs ont marché dans le sens de la hausse, ils trouvèrent dans certaines banques des auxiliaires qui se laissèrent influencer par l'espérance de bénéfices.

Lorsque la spéculation se fait sentir, crédits sur crédits sont ouverts. Les banques furent sollicitées de toutes parts, il leur fut aisé d'employer les capitaux que le public avait pris de nouveau l'habitude de leur confier en abondance, leur mouvement d'affaires fut grand, ainsi que le constate l'examen de leurs bilans.

Dès la crise, les banques ont réduit les crédits par une hausse de l'intérêt sous forme de relèvement du taux de l'escompte et du taux des avances sur les valeurs, puis elles

ont refusé d'étendre les crédits ouverts ou d'en réclamer le remboursement. Les mouvements traduits par les bilans à partir de janvier 1921 montrent un resserrement des crédits, un fléchissement des comptes courants débiteurs et des avances sur garanties.

§ III. — *Activité économique pendant 1921.*

L'abstention du consommateur pendant le premier semestre avait obligé un grand nombre d'entreprises à écouler sur le marché des stocks de marchandises accumulés par la mévente; ces réalisations ont été opérées avec des sacrifices importants pour les vendeurs et ont provoqué une baisse du prix de gros. La baisse des prix a provoqué une consommation plus grande et une reprise des achats.

« Les prix de gros, après avoir fléchi en moyenne de 25 p. 100 dans le cours du premier semestre, pour atteindre, vers le mois de juin, leurs taux les plus bas, offrirent depuis lors, et pendant toute la seconde moitié de l'année, une stabilité très caractéristique à laquelle sont dus, pour la plus large part, les tendances et les indices économiques plus favorables, qu'il est permis, dès à présent, d'enregistrer ou d'entrevoir dans les divers domaines de la production et des échanges (1).

De nombreux indices attestent, en 1921, un relèvement économique sensible et un développement de nos productions. Au 1er novembre 1921, une superficie de 1.500.000 hectares était de nouveau labourée sur une étendue de

(1) Rapport lu à l'assemblée générale des actionnaires de la Banque de France, séance du 26 janvier 1922.

2 millions d'hectares ravagés; sur l'ensemble du territoire, notre récolte de céréales a bénéficié d'une augmentation; la récolte du blé a dépassé de 23 millions de quintaux le chiffre de 1920.

Quant à nos importations, elles ont été sensiblement égales à nos exportations pendant le premier trimestre; l'équilibre s'est trouvé rompu dans les derniers mois de l'année et le solde déficitaire de notre balance a atteint 2 milliards de francs, en diminution de 21 milliards sur celui de 1920.

Parmi les symptômes les plus favorables relevés par nos statistiques, l'on doit constater que les entrées de denrées alimentaires ont accusé une diminution, elles n'ont pas dépassé 4 millions de tonnes contre 6 millions en 1920 et 7 millions en 1919 (1).

## SECTION II

### DE L'ACTIVITÉ DE LA BANQUE DE FRANCE

Au cours de la crise de l'année 1920, la Banque de France a apporté une aide, un concours aussi large qu'il était nécessaire au commerce et à l'industrie.

« Quelle qu'ait été l'intensité de la crise, nous avons pu ne repousser aucune demande de crédit. Nous avons accueilli par la voie du réescompte ou de l'escompte direct tout le papier dont la circulation répondait aux besoins légitimes du commerce et de la production.

» Par cette politique libérale, à laquelle nous demeurerons

(1) Chiffres empruntés au rapport de l'assemblée des actionnaires de la Banque de France, janvier 1922.

fidèles, nous entendons seconder de tout notre pouvoir, avec le souci primordial de l'intérêt général, l'action des divers facteurs qui, en France, tendent, dès à présent, à atténuer la violence de la crise » (1).

1° *Taux de l'escompte et des avances.*

Pour restreindre les demandes de crédit basées sur les excès de la spéculation, les Institutions de réserve fédérale aux États-Unis avaient élevé, en novembre et décembre 1919 et en janvier 1920, le taux de leurs escomptes.

Au Japon, la Banque centrale d'émission portait son escompte de 6,57 p. 100 à 7,30 p. 100 en octobre 1920 et à 8,03 p. 100 en décembre.

Nous avons vu précédemment que l'élévation du taux de l'escompte n'avait pu arrêter le développement de la crise et que, par suite de la solidarité économique internationale, elle avait eu sa répercussion sur les marchés européens.

La Banque d'Angleterre avait porté à 6 p. 100 le taux de l'intérêt au début de novembre 1919, et dès le mois d'avril 1920, elle avait élevé le taux de l'intérêt à 7 p. 100.

Il appartenait à la Banque de France d'avertir le marché français des orages qui se préparaient.

La Banque de France peut être comparée à un observatoire de météorologistes, il lui est facile de recueillir des renseignements pour porter un jugement d'ensemble sur le marché mondial. Grâce aux moyens de communications rapides, au grand nombre d'opérations qu'elle embrasse, elle

---

(1) M. Robineau, à l'assemblée générale des actionnaires de la Banque de France du 27 janvier 1921.

possède les informations intéressant les marchés les plus éloignés.

Le 8 avril 1920, le taux de l'escompte était porté de 5 p. 100 à 6 p. 100, et celui des avances sur titres de 6 p. 100 à 6 1/2 p. 100. Ce taux était inférieur à celui appliqué en Angleterre, aux États-Unis, au Danemark, en Norvège. Le marché français a compris la signification et la portée de ces mesures.

Fidèles à ses traditions de venir en aide au crédit avec toute la modération compatible avec les nécessités du moment, la Banque a diminué le taux de l'escompte, lorsque la liquidation de la crise se confirmait par l'abaissement des taux à New-York et à Londres.

« Lorsque nous eûmes la conviction que le marché n'avait plus à redouter les dangers d'une spéculation excessive, nous avons ramené, le 28 juillet 1921, le taux de nos escomptes de 6 à 5 1/2 p. 100.

» Cette mesure a provoqué, pendant le second semestre, une reprise de nos escomptes d'effets commerciaux, de petite et de moyenne importance, qui atteste, en même temps qu'un réveil de la consommation, une tendance très heureuse vers un rétablissement des formes traditionnelles et normales du crédit commercial » (1).

*2° L'escompte.*

De 972 millions de francs au 19 décembre 1918, le portefeuille commercial s'est élevé, le 18 décembre 1919, à 1.194 millions de francs, indice de la reprise graduelle de

(1) M. Robineau, Assemblée générale des actionnaires de la Banque de France le 26 janvier 1922.

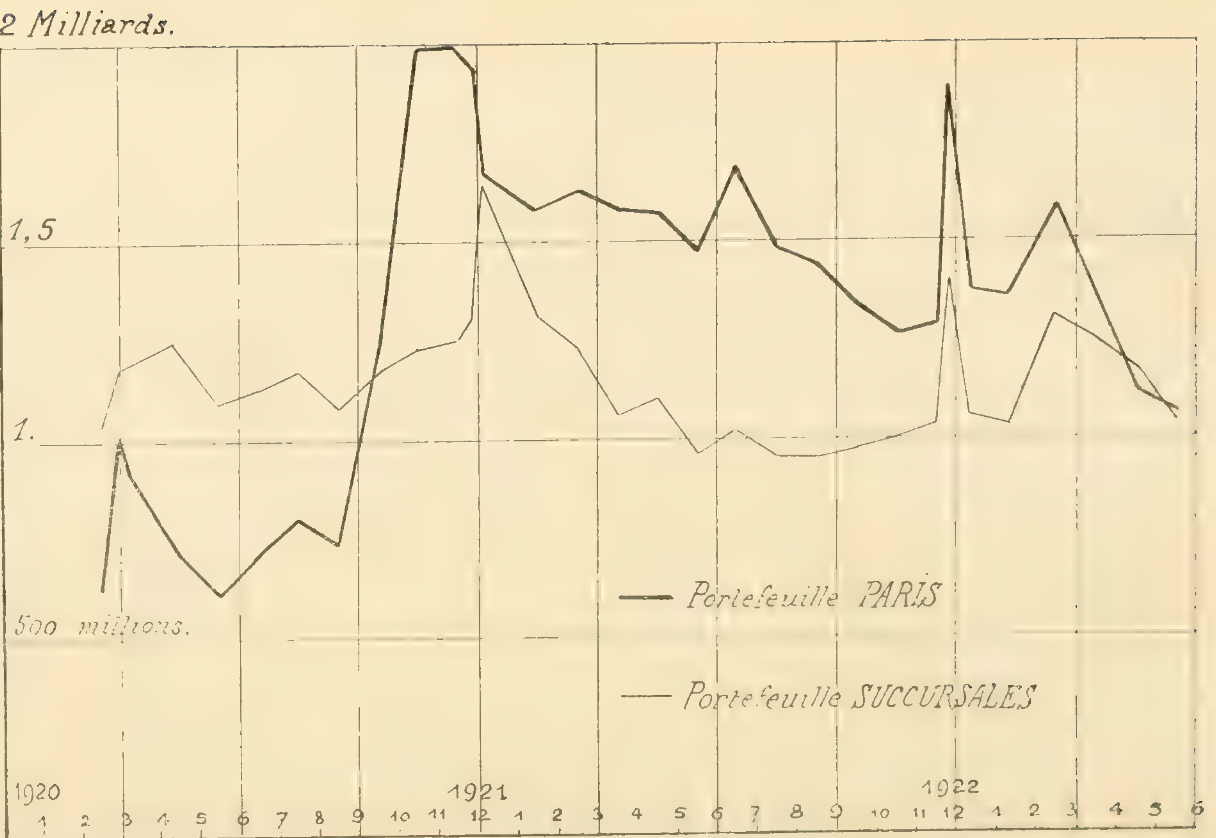



*Fig. 4 — Mouvement des Portefeuilles.*

l'activité économique; le 19 février 1920, il était de 1.900 millions pour diminuer à 1.668 millions le 18 mars 1920, et s'élever à 2.167 millions, époque à laquelle la Banque de France a porté de 5 à 6 p. 100 le taux de son escompte; le portefeuille commercial a diminué jusqu'au 17 juin 1920, puis il s'est élevé constamment pour atteindre 3.246 millions le 23 décembre 1920.

Dans le courant de l'année 1921, il a oscillé entre 2.265 millions (le 17 novembre 1921) et 3.302 millions (le 30 décembre 1921).

Il est à remarquer que le portefeuille porté dans les rubriques des bilans de la Banque de France est passé de 625 millions le 18 mars 1920, à 1.938 millions le 23 décembre, tandis que le portefeuille « succursales » variait pendant la même époque de 1.042 millions à 1.308 millions.

Dans le courant de l'année 1921, le portefeuille Paris s'élevait de 1.687 millions le 6 janvier, à 1.898 millions le 30 décembre; le portefeuille succursales, au contraire, diminuait de 1.650 millions à 1.403 millions.

Fluctuations subies par le portefeuille de la Banque de France (Figure 4) [1].

| Dates. | Portefeuille « Paris ». | Portefeuille « Succursales ». | Total. |
|---|---|---|---|
| 1920. 18 mars..... | 625.152.817 | 1.042.887.181 | 1.668.039.998 |
| 1er avril..... | 1.068.550.834 | 1.185.844.836 | 2.254.395.670 |
| 8 avril....... | 969.348.240 | 1.198.111.740 | 2.167.459.980 |

[1] La Banque de France fait connaître hebdomadairement sa situation. Nous avons reproduit la rubrique « portefeuille Paris » en excluant les effets étrangers et les effets du Trésor, et la rubrique « portefeuille succursales ». Les bilans de la Banque de France sont reproduits périodiquement par l'*Economiste européen*.

| Dates. | Portefeuille « Paris ». | Portefeuille « Succursales ». | Total. |
|---|---|---|---|
| 1920. 14 mai....... | 742.130.968 | 1.248.543.341 | 1.990.674.309 |
| 17 juin...... | 619.604.813 | 1.103.882.804 | 1.723.487.617 |
| 15 juillet.... | 710.529.370 | 1.133.090.338 | 1.843.619.708 |
| 19 août...... | 800.915.404 | 1.175.282.703 | 1.976.198.107 |
| 16 septembre. | 772.837.460 | 1.082.506.413 | 1.855.343.873 |
| 14 octobre... | 1.215.084.256 | 1.190.714.200 | 2.405.798.456 |
| 18 novembre. | 1.995.422.392 | 1.225.829.139 | 3.221.251.531 |
| 16 décembre. | 1.996.693.015 | 1.251.852.284 | 3.248.545.299 |
| 23 décembre. | 1.938.223.939 | 1.308.378.112 | 3.246.602.051 |
| 1921. 6 janvier.... | 1.687.979.344 | 1.650.431.833 | 3.338.411.177 |
| 17 février.... | 1.581.599.353 | 1.304.601.467 | 2.886.200.820 |
| 17 mars..... | 1.622.663.674 | 1.232.250.746 | 2.854.914.420 |
| 21 avril...... | 1.582.953.001 | 1.062.286.127 | 2.645.239.128 |
| 19 mai....... | 1.560.369.709 | 1.099.758.656 | 2.660.128.365 |
| 16 juin...... | 1.473.642.954 | 964.439.517 | 2.438.082.471 |
| 15 juillet.... | 1.680.141.499 | 1.021.528.482 | 2.701.669.981 |
| 18 août...... | 1.482.434.257 | 955.568.311 | 2.438.002.568 |
| 15 septembre. | 1.444.497.910 | 953.123.162 | 2.397.621.072 |
| 13 octobre... | 1.344.025.489 | 974.919.449 | 2.318.944.938 |
| 17 novembre. | 1.268.269.745 | 997.236.135 | 2.265.505.980 |
| 15 décembre. | 1.297.145.096 | 1.043.694.698 | 2.340.839.794 |
| 30 décembre. | 1.898.459.596 | 1.403.712.240 | 3.302.171.836 |
| 1922. 12 janvier... | 1.371.865.403 | 1.067.373.385 | 2.439.238.788 |
| 9 février..... | 1.364.743.183 | 1.038.805.110 | 2.403.548.293 |
| 16 mars..... | 1.519.045.648 | 1.306.075.480 | 2.825.121.128 |
| 13 avril...... | 1.384.288.438 | 1.256.570.824 | 2.640.859.262 |
| 18 mai....... | 1.124.417.286 | 1.178.375.582 | 2.302.792.868 |
| 15 juin...... | 1.064.927.871 | 1.049.956.498 | 2.114.884.369 |

La Banque de France, ainsi que l'attestent ses bilans, a accueilli par la voie du réescompte ou de l'escompte tout le papier dont la création répondait aux besoins légitimes.

La crise économique a remis en discussion le rôle de la

Banque ; on lui a reproché dans certains milieux d'avoir limité les crédits par une augmentation du taux de l'intérêt au moment où le commerce et l'industrie en avaient le plus besoin, et on la rendait responsable des embarras créés. Nous avons montré (1) qu'une banque nationale d'émission devait s'enfermer dans le schéma que nous avons esquissé.

En temps de crise, la Banque de France ne doit pas se départir de ses règles usuelles de circonspection ; elle prévient, par la politique de la hausse de l'intérêt, par la limite des crédits, les commerçants, les industriels, des crises économiques et leur évite les ruines, conséquence de leur défaut de prévision.

---

(1) V. notre Introduction.

# CONCLUSION

Une grande banque nationale en chaque pays constitue l'auxiliaire le mieux averti, le plus résistant de l'État; quand la guerre éclate, tous les regards se tournent vers elle.

La Banque de France a rempli dignement le rôle qui lui incombait comme gardienne du crédit public; elle a servi les intérêts du commerce et de l'industrie aussi bien que ceux de l'État.

Dans un article publié par la revue anglaise *The Statist* du 1er juin 1918, il y a, à l'adresse de la Banque, des éloges que nous reproduisons : « Il n'y a pas au monde de banque mieux dirigée que la Banque de France; celle ci est un exemple de banque existant depuis plus d'un siècle et remplissant sa tâche aussi bien que ne le fait aucune banque au monde. Si nous citons l'exemple de la Banque de France, nous le faisons parce que l'expérience de plus d'un siècle prouve que malgré les invasions étrangères, les révolutions intérieures et les graves pertes du territoire, la Banque de France reste toujours à la hauteur de la grande réputation qu'elle s'est acquise. »

Le journal américain *The New-York Financial Examen* déclarait : « Nos financiers les plus expérimentés, après avoir

examiné la question, déclaraient que la Banque de France est la plus grande et la meilleure institution financière du monde et celle qui procure le plus de bienfaits à la nation. »

Un grief, cependant, pourrait lui être adressé : c'est de n'avoir pas exercé une autorité suffisante sur les réescomptes des établissements de crédit pour diriger le crédit dans le sens où il devait l'être.

La Banque de France détient le privilège national d'émettre des billets, elle peut réescompter le papier des autres banques ; à ce titre, elle exerce un droit quasi régalien sur l'escompte. Lorsqu'un établissement de crédit ou une banque refuse, pour l'emploi des dépôts, des crédits d'outillage ou de stock et préfère employer ces dépôts en placements d'émissions qui doivent alimenter les industries étrangères, il appartient à la Banque de France de ne pas tolérer de pareilles manœuvres. Cette fonction doit appartenir à la Banque de France et non pas à l'État, parce que ces établissements relèvent de la banque d'émission par le réescompte de leur papier.

Avant la guerre, certains établissements de crédit utilisaient une partie de leurs dépôts en placements de fonds étrangers ; en 1911, 2 milliards 784 millions de valeurs étrangères et 620 millions de valeurs françaises avaient été admises à la cote à Paris ; en 1912, 1 milliard 635 millions de valeurs étrangères et 1 milliard 782 millions de valeurs françaises pour des entreprises françaises avaient été admis à la cote.

Le 31 juillet 1914, lorsque la crise est venue, les établissements de crédit ont réescompté tout leur portefeuille à la Banque de France. « Le portefeuille commercial de la Banque

passait de 1 milliard 554 millions le 25 juillet 1914 à 3 milliards 430 millions le 3 août 1914. « Près de 2 milliards du portefeuille des banques clientes de la Banque, et principalement des établissements de crédit, étaient ainsi réalisés. » (1). Ce concours de la Banque de France ne suffisait pas aux établissements de crédit pour trouver les fonds des dépôts qui leur avaient été confiés, puisqu'ils étaient forcés de solliciter du gouvernement le moratorium. Si les établissements de crédit avaient employé leurs dépôts à faire de l'escompte au profit de l'industrie ou du commerce français, ils auraient multiplié l'effort de crédit et ils auraient peut-être évité le moratorium. La Banque de France, qui est une ressource suprême pour les établissements de crédit par le réescompte, doit exercer sur leur escompte un contrôle efficace. »

En Allemagne, au contraire, la Reichsbank « exerçait une pression sur les grandes banques de dépôt pour les obliger à la publication de bilans périodiques, espérant les inciter à améliorer la couverture immédiatement réalisable de leurs engagements » (2).

La loi du 20 décembre 1918 a renouvelé pour la cinquième fois le privilège de la Banque de France. C'est une preuve nouvelle de la confiance que lui témoigne le pays.

Toutes les chambres de commerce, toutes les grandes associations industrielles avaient demandé à l'unanimité le renouvellement du privilège.

Le ministre du Commerce s'était adressé aux 143 chambres

---

(1) Discours de M. Landry, rapporté par M. Bedouce, député. V. *J. off.*, 21 juin 1918, p. 1701.

(2) V. *J. off.*, 21 juin 1918, p. 1702.

de commerce restant en France pour leur demander leur avis sur l'opportunité du renouvellement.

Toutes les chambres de commerce et les groupements professionnels — ceux-ci au nombre de 22, ce qui n'a rien à voir avec les chambres de commerce — consultés, se référant à l'avis précédemment exprimé lors de l'enquête de 1911, ont donné un avis favorable au renouvellement du privilège de la Banque de France.

« Quand on étudie avec attention et dans un esprit d'impartialité l'activité que la Banque de France a déployée au cours de la guerre, on doit arriver à cette conclusion qu'elle a rendu d'inestimables services à la Défense nationale. » (1).

Parmi les mesures propres à faire renaître le travail en ranimant l'industrie et le commerce, il n'y en a point de plus efficace que celles qui tendent à l'établissement du crédit. Notre Institut d'émission répond à toutes ces préoccupations.

Mais il est nécessaire que le gouvernement rembourse la dette à la Banque de France. « Les étapes du crédit de la France seront les étapes de la déflation, elle ne recouvrera son crédit de premier ordre que le jour où elle sera complètement libérée du pire des emprunts : l'émission exagérée des billets en Banque. » (2).

Au point de vue extérieur, la Banque de France rapatrie l'or ; le 20 septembre 1922 (3), elle avait effectué à l'Angle-

---

(1) M. Landry, Chambre des députés, séance du 30 mai 1918, *J. off.* du 31 mai, p. 1602.

(2) MM. Yves Guyot et Raffalovich, *Inflation et déflation*, p. 261.

(3) Le 7 octobre 1922, la Banque de France a effectué un nouveau remboursement de 2 millions de livres sterling.

terre un remboursement de 13 millions de livres sterling; l'Institut d'émission britannique avait restitué l'or qui lui avait été prêté dans la proportion du tiers des remboursements effectués.

La Banque de France est sortie de l'épreuve de la grande guerre fortifiée et plus puissante, elle continuera à faire sentir son action bienfaisante dans les divers domaines et contribuera au relèvement financier et économique de notre pays.

---

# ERRATA

Page 24, note 2, 2[e] ligne, *au lieu de :* onduite, *lire :* conduite.

Page 137, 20[e] ligne, *au lieu de :* par l'emprunt sur les impôts, *lire :* par l'emprunt ou les impôts.

Page 144, 4[e] ligne, *au lieu de :* la dépréciation du change augmente les importations et diminue les exportations, *lire :* la dépréciation du change augmente les exportations et diminue les importations.

Page 148, 19[e] ligne, *au lieu de :* 1.800 pesetas, *lire :* 200 pesetas.

Page 148, lignes 20 et suiv., *au lieu de :* Supposons le cas inverse. Un négociant bordelais a eu en sa possession une lettre de change de 1.000 francs sur un débiteur espagnol ; s'il la vend, il touchera 1.000 francs, moins la perte au change, c'est-à-dire 200 francs, *lire :* Supposons le cas inverse. Un négociant bordelais a eu en sa possession une lettre de change de 1.000 pesetas sur un débiteur espagnol ; s'il la vend, il touchera 1.000 francs, plus la prime du change, c'est-à-dire 1.800 francs.

Page 153, 11[e] ligne, *au lieu de :* remises, *lire :* devises.

Page 167, 28[e] ligne, *au lieu de :* 1912, *lire :* 1921.

Page 168, note 1, *au lieu de :* avril 1915, *lire :* juillet 1915.

Page 205, 2[e] ligne, *supprimer le guillemet avant le mot :* près.

Page 205, 14[e] ligne, *supprimer le guillemet après le mot :* efficace.

Page 210, 11[e] ligne, *au lieu de :* Paris, thèse, 1911, *lire :* Rennes, thèse, 1911.

# BIBLIOGRAPHIE

## I. — Documents.

COMPTES RENDUS à l'assemblée générale des actionnaires de la Banque de France (années 1915 à 1921).

JOURNAL OFFICIEL, *Débats parlementaires*, Chambre, numéros des 17, 18, 24, 25, 29, 31 mai; 7, 19, 21 juin; 3, 10, 12, 13, 17, 19, 24, 25, 26, 27, 31 juillet 1918.

— *Débats parlementaires*, Sénat, numéros des 18 et 20 décembre 1918.

EXPOSÉ des motifs du projet de loi portant ouverture de 6 douzièmes provisoires de l'exercice 1915, décembre 1914, *Journal officiel*, Chambre, *Documents parlementaires*, n° 351, p. 3125 et suiv.

DUBOST (Antonin). — Rapport sur le projet de loi portant prorogation du privilège de la Banque de France. *Documents parlementaires*, Sénat, 1897, n° 2, session extraordinaire.

LEBON. — Rapport sur le projet de loi portant prorogation du privilège de la Banque de France. Session de 1897, sixième législature, n° 2225.

AIMOND. — Rapport fait au nom de la Commission sénatoriale des finances, le 23 décembre 1914, n° 480, p. 840.

LANDRY. — Rapport sur le renouvellement du privilège de la Banque de France. *Documents parlementaires*, Chambre, 1918, n° 4429.

MILLIÈS LACROIX. — Renouvellement du privilège de la Banque de France. Rapport fait au nom de la Commission des finances du Sénat, 1918, annexe n° 355.

## II. — Ouvrages et articles.

Arnauné (Aug.). — La monnaie, le crédit et le change, 2e édition. Paris, Alcan, 1902, in-8°.

Bonnet (G.) et Auboin. — Les finances de demain. Paris, Payot, 1921, in-16.

Buffet (J.). — Du régionalisme au nationalisme financier. Paris, Berger-Levrault, 1 vol. in-16, 1917.

Combat (J.). — Les finances publiques et la guerre. Paris, Berger-Levrault, 1915.

Condamain. — Essai sur la conduite de la Banque de France aux époques de crises. Paris, thèse, 1911.

Courcelle-Seneuil. — Les opérations de banque, traité théorique et pratique revu par M. Liesse. Paris, Félix Alcan, 10e édition, 1909, in-8°.

Decamps (J.). — L'or et les règlements internationaux. Paris, Berger-Levrault, 1 broch. in-12, 46 pages.

— La guerre et les finances de la France. *Revue d'économie politique*, mai-juin 1918.

Évesque. — L'économie des billets de banque. *Revue des sciences politiques*, août 1918.

Geneuil. — Le privilège d'émission de la Banque de France. Thèse Paris, 1905.

Gide (Ch.). — Le règne du papier-monnaie, 13 pages. Extrait de la *Semaine littéraire*, Genève, 1917.

— De l'influence de la guerre sur les prix. *Revue d'économie politique*, année 1915.

Gillier (M.). — Le renouvellement du privilège de la Banque de France. Thèse Paris, éditée à Troyes, 1920.

Giraud (S.). — Le rôle de la Banque de France pendant la guerre. Thèse Montpellier, 1918.

Guyot (Y.). — Les capitaux après la guerre. Article paru dans les *Finances au service du pays*, 1 vol. grand in-8°, 1917, Sirey.

Guyot (Y.) et Raffalovich. — Inflation et déflation. Librairie Félix Alcan, 1921.

Hayem (J.). — La Banque de France de 1897 à nos jours. Librairie Recueil Sirey, 1 broch., 1917.

Huart. — L'organisation du crédit en France. Paris, Giard et Brière, 1 vol., 1913.

Jèze. — Cours élémentaire de science des finances et de législation financière, 5e édition, 1912.

— Les finances de guerre de la France. Paris, Giard et Brière, 1915.

— Les finances de guerre de la France. *Revue de science et de législation financière*, p. 239 à 292, année 1918 ; p. 269 à 314, année 1919.

Kaufman (Dr E.). — La Banque en France. Traduction française par A.-S. Sacher, 1 vol. Paris, Giard et Brière, 1914.

Lachapelle (G.). — Nos finances pendant la guerre. A. Colin, 1915.

La Banque en France et la Défense nationale. *Revue politique et parlementaire* du 10 mai 1918.

Landry. — Notre commerce d'exportation avant, pendant et après la guerre. Paris, Dunot, 1 vol., 1916.

Lescure (J.). — Crises générales et périodiques. Recueil Sirey, 2e édition, 1910.

— La baisse des prix et ses problèmes. Paris, Tenin, 1921, in-16.

— La reprise est-elle en vue ? *Revue économique internationale*, décembre 1921, p. 382 à 400.

Liesse (A.). — La Banque de France hier, aujourd'hui, demain. Paris, *Revue hebdomadaire*, tirage à part, in-16, 36 pages, 1916.

— L'organisation du crédit en Allemagne et en France. Paris et Nancy, Berger-Levrault, 1 vol., 1915.

Lysis. — Contre l'oligarchie financière en France. Albin Michel, 1 vol.

Maroni. — Le change en temps de guerre. *Journal des économistes*, 1915.

Neymarck (A.). — Les milliards de la guerre. Paris, Berger-Levrault.

Noël. — Banque d'émission en Europe. Paris, Nancy, Berger-Levrault, 1888.

Olivier (M.). — Le change et les prix. *Revue d'économie politique*, juillet-août 1922, p. 420 à 465.

Pommier (L.). — La Banque de France et l'État depuis sa création jusqu'à nos jours. Thèse Paris, 1904.

Raimon (A.). — Les banques et leur action économique. Article paru dans les *Finances au service du pays*, Sirey, 1917.

Ramondou (Ch.). — Etude sur les conditions du renouvellement du privilège de la Banque de France. Thèse Paris, éditée à Aurillac, Imprimerie Ouvrière, 1919.

Rist (Ch.). — La préparation financière de l'Allemagne. *La Revue de Paris* du 15 mars 1915.

— Le régime monétaire de l'Allemagne pendant la guerre. *Revue d'économie politique*, 1915, tiré à part.

— Les finances de guerre de l'Allemagne. Paris, Payol, 1 vol., 1921.

Stourm. — Le Trésor de guerre. *Revue de Paris*, 1896.

Tennenbaum (J.). — Le rôle de la Banque de France pendant la guerre. Thèse Paris, 1919.

Thaller. — Examen juridique du privilège d'émission de la Banque de France et du billet de banque.

Théry (André). — Les grands établissements de crédit français avant, pendant et après la guerre. Thèse Paris, 1921.

Théry (E.). — Conséquences économiques de la guerre pour la France. Belin, 1922.

Turgot. — Réflexions sur la formation et la distribution des richesses. Alcan.

Vidal (E.). — La Bourse des valeurs mobilières. Cote de la Bourse 1916.

# TABLE DES MATIÈRES

DEUXIÈME PARTIE

**Rôle et activité de la Banque depuis le début de la guerre jusqu'à nos jours.**

3-723 — Bordeaux, Imprimerie Y. Cadoret, 17, rue Poquelin Molière

